

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ESTUDOS ESTRATÉGICOS INTERNACIONAIS**

**DANIELA SALLET LUNKES**

**IMPERIALISMO MONETÁRIO?**  
**PODER, DINHEIRO E A INFLUÊNCIA ALEMÃ NA ZONA DO EURO**

**Porto Alegre**

**2018**

**DANIELA SALLET LUNKES**

**IMPERIALISMO MONETÁRIO?**

**PODER, DINHEIRO E A INFLUÊNCIA ALEMÃ NA ZONA DO EURO**

Dissertação de mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Estudos Estratégicos Internacionais, da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como parte dos requisitos para a obtenção do título de Mestre em Estudos Estratégicos Internacionais.

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Milan

**Porto Alegre**

**2018**

CIP - Catalogação na Publicação

Lunkes, Daniela Sallet  
Imperialismo Monetário? Poder, Dinheiro e a  
Influência Alemã na zona do Euro / Daniela Sallet  
Lunkes. -- 2018.  
99 f.  
Orientador: Marcelo Milan.

Dissertação (Mestrado) -- Universidade Federal do  
Rio Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas,  
Programa de Pós-Graduação em Estudos Estratégicos  
Internacionais, Porto Alegre, BR-RS, 2018.

1. Alemanha. 2. Euro. 3. Imperialismo Monetário.  
4. Sistema Monetário Europeu. I. Milan, Marcelo,  
orient. II. Título.

**DANIELA SALLET LUNKES**

**IMPERIALISMO MONETÁRIO?**

**PODER, DINHEIRO E A INFLUÊNCIA ALEMÃ NA ZONA DO EURO**

Esta dissertação foi julgada adequada para a obtenção do título de Mestre em Estudos Estratégicos Internacionais e aprovada em sua forma final pelo Orientador e pela Banca Examinadora.

Aprovada em: Porto Alegre, 02 de agosto de 2018.

BANCA EXAMINADORA:

---

Prof. Dr. Marcelo Milan – Orientador  
UFRGS

---

Prof. Dr. André Reis da Silva  
UFRGS

---

Profª Dra. Luiza Peruffo  
UFRGS

---

Profª Dra. Maria de Fátima Silva do Carmo Previdelli  
UFMA

## AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço ao Programa de Pós-graduação em Estudos Estratégicos Internacionais, da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, por ter me dado a oportunidade de aprimorar meus conhecimentos e de desenvolver a minha pesquisa, a qual me traz grande satisfação poder apresentar por meio dessa dissertação. Agradeço, também, à Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior por ter financiado parte desses dois anos de mestrado.

Agradeço ao meu orientador, professor Dr. Marcelo Milan, por ter aceito a missão de me orientar e por ter prestado todo o suporte que precisei para chegar ao resultado final desse trabalho. Tenho grande honra de ter sido orientada pelo professor Milan e agradeço muito pela liberdade que tive em seguir a pesquisa com o tema de meu interesse. Agradeço, ainda, aos demais professores do programa de Estudos Estratégicos pelos ensinamentos recebidos e pela dedicação e humanidade com que eles prestam seu trabalho.

Agradeço à comissão examinadora, composta pelas professoras Maria de Fátima Silva do Carmo Previdelli e Luiza Peruffo e pelo professor André Reis. Os comentários, sugestões e correções enriqueceram substancialmente o trabalho. Nem todos os pontos levantados pela banca puderam ser incorporados. Assim, a autora assume responsabilidade pelos erros e insuficiências remanescentes.

Aos meus pais, não cabem palavras para agradecer todo apoio emocional e financeiro que me forneceram para eu poder me mudar para Porto Alegre e iniciar os estudos sem bolsa. À minha irmã Alessandra, agradeço todas as palavras de motivação e incentivo que sempre me fizeram acreditar que eu posso ir mais longe e que eu não falharia. Agradeço, ainda, à minha prima Débora, com quem eu dividi um lar durante os dois anos do mestrado, aos meus tios Lucila e Sérgio, pelo apoio e auxílio do início ao fim do mestrado. Agradeço, também, à minha colega e amiga Bruna, por me auxiliar na parte de formatação desse trabalho. Aos amigos Luiza e José, quem eu conheci na sala de estudos da universidade, obrigada por me ajudarem a desmistificar o excel e pela amizade que construímos. Aos demais colegas, amigos e familiares, agradeço por todos os bons momentos, de convivência e de aprendizado.

## RESUMO

No Sistema Internacional que foi constituído desde o Tratado de Westfália em 1648, as relações econômicas entre os Estados sempre tiveram tanta importância quanto as relações políticas. Desde então, essas relações foram, na maioria das vezes, abordadas de maneira separada. A Economia Política Internacional surgiu nos anos 1970 para incorporar à análise econômica os aspectos políticos dessas relações. Enquadrando-se nessa linha de pensamento, que envolve aspectos econômicos e políticos, o trabalho a seguir tem como objetivo entender a influência e o poder monetário que a Alemanha potencialmente exerce sobre os demais países da União Monetária Europeia. Para alcançá-lo, esta pesquisa analisa o surgimento da zona monetária europeia e avalia em que medida as instituições nela formada se assemelham e se diferenciam das instituições monetárias alemãs. O trabalho busca como objetivo específico, por meio da literatura, retomar os conceitos de imperialismo para entender o que seria o Imperialismo Monetário e refletir sobre a aplicação de tal conceituação para o caso alemão na Zona do Euro. Com base em dados empíricos, busca-se analisar o quanto a Alemanha e os demais países ganharam ou perderam em termos econômicos ao unirem-se no arranjo em torno do Euro. A hipótese do trabalho é de que a Alemanha pode ser considerada um imperialista monetário na zona monetária europeia, não pela exportação de sua moeda, mas pela exportação de suas instituições monetárias.

**Palavras-chaves:** Alemanha. Euro. Imperialismo Monetário. Sistema Monetário Europeu.

## **ABSTRACT**

In the International System, that have been in place since Westphalia Treaty, in 1648, the economic relations among States have always had much importance as political ones. Since then, these relations were, for most of the time, approached separately. The field of International Political Economy was created in the 1970's to incorporate in the economic analysis the political aspects. Using this approach, that considers economic as well as political aspects, this thesis aims to understand the influence and the monetary power that Germany has over the other countries that are part of European Monetary Union. To achieve this goal, this work analyzes the creation of the European monetary zone and assess in which ways the institutions built under its construction are similar or distinct from the German ones. This thesis seeks as its specific goal, also, based on literature, to retrieve the concept of imperialism to understand what is the meaning of Monetary Imperialism and to apply this concept to the German role in the Eurozone. By focusing on empirical data, it seeks to analyze how much Germany and the other countries have won or lost in economic terms by joining the currency union around the Euro. Our hypothesis is that Germany can be considered a monetary imperialist in the European monetary zone, not by exporting its currency, but by exporting its monetary institutions.

**Keywords:** Germany. Euro. Monetary Imperialism. European Monetary System.

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – PIB total de países seleccionados da zona do Euro a preços constantes de 2010.....	49
Gráfico 2 – PIB per capita de países seleccionados da zona do Euro a preços constantes de 2010.....	51
Gráfico 3 – Saldo da conta corrente a preços correntes (em bilhões de dólares).....	52
Gráfico 4 – Exportações de bens da Alemanha (FOB) (em bilhões de dólares).....	53
Gráfico 5 – Importações de bens da Alemanha (CIF) (em bilhões de dólares) .....	53
Gráfico 6 – Fluxo de saída de IED (em bilhões de dólares).....	55
Gráfico 7 – Fluxo de entrada de IED (em bilhões de dólares) .....	56
Gráfico 8 – Porcentagem mundial de moedas mantidas como reservas (1991-2016) .....	76
Gráfico 9 – Participação de cada país do sistema euro nas exportações da zona do Euro para o mundo (1995).....	79
Gráfico 10 – Participação de cada país do sistema euro nas exportações da zona do Euro para o mundo (2016).....	80
Gráfico 11 – Participação de cada país do sistema euro nas importações da zona do Euro (1995) .....	80
Gráfico 12 – Participação de cada país do sistema euro nas importações da zona do Euro (2016) .....	80

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Definições de Imperialismo Monetário .....	36
Quadro 2 – Visões acerca da distribuição de poder na zona do euro .....	82

## LISTA DE ABREVIATURAS

AMO	Área Monetária Ótima
BCE	Banco Central Europeu
BIS	Bank for International Settlements (Banco de Compensações Internacionais)
BM	Banco Mundial
BP	Balanço de Pagamentos
CEE	Comunidade Económica Europeia
ECU	European Currency Unit (Unidade monetária europeia)
EURATOM	Comunidade Europeia de Energia Atômica
FMI	Fundo Monetário Internacional
GATT	General Agreement on Trade and Tariffs (Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio)
IED	Investimento Externo Direto
OCDE	Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económico
ONU	Organização das Nações Unidas
PIB	Produto Interno Bruto
SEBC	Sistema Europeu de Bancos Centrais
SME	Sistema Monetário Europeu
TEH	Teoria da Estabilidade Hegemônica
UE	União Europeia
UME	União Monetária Europeia
UNCTAD	United Nations Conference for Trade and Development (Conferência das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento).

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>10</b>
<b>2</b>	<b>IMPERIALISMO E PODER MONETÁRIO</b>	<b>13</b>
2.1	O CONCEITO DE IMPERIALISMO	13
2.2	PODER E ESTADISMO MONETÁRIO	21
2.3	IMPERIALISMO MONETÁRIO: ASPECTOS HISTÓRICOS E ORGANIZAÇÃO CONCEITUAL	29
2.4	CONCLUSÕES PARCIAIS	37
<b>3</b>	<b>A INTEGRAÇÃO MONETÁRIA EUROPEIA</b>	<b>38</b>
3.1	ANÁLISE HISTÓRICA DO PROCESSO CONSTITUTIVO DA MOEDA ÚNICA	38
3.2	A TEORIA DAS ÁREAS MONETÁRIAS E O CASO EUROPEU	44
3.3	POSIÇÃO ECONÔMICA DOS PAÍSES PERTENCENTES À ZONA MONETÁRIA EUROPEIA	48
3.4	CONCLUSÕES PARCIAIS	56
<b>4</b>	<b>A ZONA MONETÁRIA EUROPEIA: UM SISTEMA PARA O EXERCÍCIO DO IMPERIALISMO ALEMÃO?</b>	<b>58</b>
4.1	A INFLUÊNCIA ALEMÃ NA CONFIGURAÇÃO DA ZONA MONETÁRIA EUROPEIA	58
4.2	O SISTEMA MONETÁRIO EUROPEU E O ALEMÃO: SEMELHANÇAS E DIFERENÇAS	67
4.3	RESULTADOS DA ZONA MONETÁRIA EUROPEIA PARA A ECONOMIA ALEMÃ: IMPERIALISTA DE FATO?	72
4.4	CONCLUSÕES PARCIAIS	82
<b>5</b>	<b>CONCLUSÃO</b>	<b>84</b>
	<b>REFERÊNCIAS</b>	<b>87</b>
	<b>APÊNDICE A – PIB DA ZONA DO EURO A PREÇOS CONSTANTES DE 2010 (EM BILHÕES DE DÓLARES)</b>	<b>93</b>
	<b>APÊNDICE B – PIB PER CAPITA DA ZONA DO EURO A PREÇOS CONSTANTES DE 2010 (EM MILHARES DE DÓLARES)</b>	<b>94</b>
	<b>APÊNDICE C – SALDO DA CONTA CORRENTE DOS PAÍSES DA ZONA DO EURO (EM MILHÕES DE DÓLARES)</b>	<b>95</b>
	<b>APÊNDICE D – EXPORTAÇÕES DA ALEMANHA PARA A ZONA DO EURO E PARA O MUNDO – <i>FREE ON BOARD</i> (EM BILHÕES DE DÓLARES)</b>	<b>96</b>
	<b>APÊNDICE E – IMPORTAÇÕES DA ALEMANHA ORIUNDAS DE CADA PAÍS DA ZONA DO EURO E DO MUNDO – <i>COST, INSURANCE AND FREIGHT</i> (EM BILHÕES DE DÓLARES)</b>	<b>97</b>
	<b>APÊNDICE F – FLUXO DE SAÍDA DE IED DOS PAÍSES DA ZONA DO EURO (EM BILHÕES DE DÓLARES)</b>	<b>98</b>
	<b>APÊNDICE G – FLUXO DE ENTRADA DE IED DOS PAÍSES DA ZONA DO EURO (EM BILHÕES DE DÓLARES)</b>	<b>99</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O relatório do Banco de Compensações Internacionais (BIS) de 1993 indicava o dólar americano, o iene e o marco alemão como as principais moedas do sistema monetário internacional. Confirmando essa importância do marco alemão, o relatório do Bundesbank de 1997 assinalou que, desde o início da década de 1990, os ativos financeiros mantidos por não residentes e denominados em marco alemão haviam mais que dobrado. Uma década depois, foi lançado o euro. Em 2001, a Alemanha abriu mão do poder de sua moeda em prol de uma moeda regional, sobre a qual tinha uma preponderância esperada, porém, incerta.

Esse trabalho busca entender a influência e o poder monetário que a Alemanha possivelmente exerce sobre os demais países da União Monetária Europeia (UME). As questões a que se recorre para fazer essa interligação estratégica são acerca da existência de uma expansão internacional de poder monetário alemão, que pode ter ocorrido dentro da zona monetária europeia, isto é, o quanto a Alemanha teria conseguido impor sobre os demais países do bloco, como substituição ao marco como moeda-reserva regional, as instituições e regras de política monetária que lhe são mais vantajosas e, em que medida, tal influência pode ser vista como uma forma de domínio de tipo imperialista, com exportação líquida de mercadorias e de capitais. Cabe destacar que a influência alemã denominada entre os anos de 1945 a 1991 referem-se à influência da República Federativa Alemã. O trabalho não aborda de forma individual o papel da República Democrática Alemã sobre esse processo.

O trabalho, assim, tem como objetivo geral examinar se a atuação monetária da Alemanha na conformação da Zona do Euro pode ser considerada como imperialista. Os objetivos específicos do estudo são:

- a) discutir o conceito de Imperialismo Monetário e identificar suas principais características;
- b) entender o processo constitutivo da União Monetária Europeia (e a subsequente criação do euro), especialmente o papel da Alemanha nessa construção;
- c) apresentar dados econômicos que ilustrem a diferença de poder econômico existente entre a Alemanha e os demais países que formaram a zona monetária europeia e em que medida essa assimetria pode ser atribuída aos arranjos monetários possivelmente ancorados na dominância alemã.

Como hipótese da pesquisa, o estudo considera que a Alemanha se utiliza de uma forma de diplomacia monetária na zona monetária europeia para que seus interesses econômicos e políticos prevaleçam. Ela, com base nessa hipótese, pode ser considerada um

país que exerce um imperialismo (ou subimperialismo) monetário em âmbito regional, pois os países da zona do euro acabam submetidos às suas regras monetárias e o Banco Central Europeu reflete as características apresentadas anteriormente pelo Banco Central Alemão.

O presente trabalho justifica-se por seu caráter inédito, à medida que há poucos trabalhos na literatura, ainda, que interligam a questão monetária com a política internacional sob o prisma exposto acima. Tal carência poderia ser possivelmente explicada em função de o assunto não ser relevante para o conhecimento. Essa dissertação, no entanto, identifica e investiga um dos vários aspectos em que essa interligação entre moeda e política é relevante para a distribuição de poder na economia mundial e no sistema internacional como um todo.

Com relação à metodologia, a abordagem do trabalho é de tipo descritiva, pois descreve fatos e fenômenos de uma dada realidade socioeconômica – aquela da zona do euro. O procedimento a que se recorre para a execução do trabalho é o de pesquisa documental, pois, além de referencial bibliográfico, são utilizadas tabelas e dados econômicos, obtidos por meio de fontes como o Fundo Monetário Internacional (FMI), o Banco Central Europeu (BCE), a União das Nações Unidas para Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) e o BIS. Utilizam-se tanto fontes primárias, como os tratados constitutivos da União Monetária Europeia na década de 1990, dados secundários referentes a aspectos financeiros e macroeconômicos da Alemanha e da União Europeia, notícias, referências sobre imperialismo e poder monetário e zonas monetárias ótimas, além de artigos e livros que tratam da influência alemã na região.

Ou seja, para alcançar os objetivos acima descritos, é feita uma revisão bibliográfica que permita conceituar Imperialismo Monetário como exercício de poder monetário e uma revisão histórica do tratado de constituição da União Monetária Europeia (UME) para observar quais foram os objetivos, ganhos e perdas da Alemanha e dos países que nela ingressaram ao abdicarem de parte de sua soberania e de suas moedas em prol da integração, além dos resultados monetários e econômicos para esses países.

A delimitação geográfica da pesquisa inclui a Europa, mais especificamente, os países que compartilham a moeda única europeia. A delimitação temporal do trabalho inclui o período pós unificação germânica, em 1991, até o período mais recente. Os dados são coletados a partir desta data (quando disponíveis) e o foco de análise também se dá a partir dela. No entanto, é realizado breve retrospecto das instituições financeiras alemãs e do processo de integração regional da União Europeia que culminou na implementação da moeda única por alguns de seus países-membros.

A dissertação está organizada em cinco capítulos, incluindo a introdução e a conclusão. No segundo capítulo é revisada a literatura sobre poder monetário, procedendo-se à definição teórica com base em alguns dos principais teóricos da Economia Política Internacional e de abordagens marxistas sobre o tema. Definido o poder monetário, busca-se fazer um contraponto com a teoria de imperialismo tradicional para dialogar com a proposta conceitual de Imperialismo Monetário e averiguar os elementos que o compõem. O Imperialismo Monetário aqui conceituado, assim como o tradicional, está inserido na lógica de expansão do capital, porém, possui objetivos distintos, tendo como meta central a expansão internacional de uma moeda ou de instituições e práticas monetárias e a indução da política monetária de outros países.

No terceiro capítulo, busca-se realizar breve retrospectiva do processo de integração que deu origem ao euro e são apresentados os dados relativos ao Produto Interno Bruto (PIB) dos países que fazem parte da zona do euro, à balança comercial dos mesmos e ao fluxo de Investimento Externo Direto (IED) de cada uma das economias. Esse histórico e esses dados são apresentados para facilitar o entendimento das inter-relações expostas no capítulo seguinte.

No quarto capítulo é analisada a influência alemã sobre a constituição do euro e de todo processo de integração econômica que o norteou. Entre os elementos que perpassam essa análise estão o histórico das instituições monetárias alemãs e o poder do marco no Sistema Monetário Europeu (SME) antes da migração para uma moeda única. Nesta seção, são também apresentados os dados relativos ao papel econômico da Alemanha dentro da zona do euro, sendo estes: o volume comercial da Alemanha com os outros países pertencentes à zona do Euro, a porcentagem de comércio que cada um dos países apresenta em relação ao comércio total da zona monetária europeia e a manutenção de marcos como reserva que o mundo detinha na década de 1990. Por fim, a partir do histórico apresentado e da definição de Imperialismo Monetário adotada no segundo capítulo, busca-se responder se a Alemanha pode ser, ou não, considerada um Imperialista Monetário. Se o Imperialismo Monetário significa expansão do uso internacional da moeda, a resposta é não. Mas se é entendido como exportação de práticas e regras monetárias, a resposta é afirmativa.

## 2 IMPERIALISMO E PODER MONETÁRIO

O presente capítulo tem como objetivo discutir as características que definem o que se entende como uma nova forma de imperialismo, e tomá-las como ponto de referência para a caracterização específica do aspecto monetário do imperialismo. Para essa definição, analisam-se, além do imperialismo em suas características políticas e econômicas, a teoria do poder monetário de Jonathan Kirshner. A estruturação deste capítulo é a seguinte: na primeira seção é analisado o conceito do imperialismo em seu sentido tradicional. Na segunda seção, aborda-se a literatura sobre o poder monetário para, então, na terceira, entender o que pode ser definido como Imperialismo Monetário.

### 2.1 O CONCEITO DE IMPERIALISMO

‘Imperialismo’ é um termo amplo, cujas raízes podem ser observadas desde o século XV, quando se iniciou a época das navegações e descobertas, as quais são a fonte de estudo das teorias do imperialismo clássico (COHEN, 1973). Para delimitar o entendimento do conceito, neste trabalho trata-se o imperialismo como um fenômeno de expansão comercial e de territórios e logo, também, política, que se intensificou no século XIX, com o advento das Revoluções Industriais, da busca por novos mercados e zonas de influência e da formação de uniões aduaneiras por países que buscavam manter o controle de seus vizinhos.

O que se busca aqui, no entanto, não é efetuar um resumo das diferentes teorias sobre o imperialismo, e sim ressaltar o sentido tradicional do termo. Busca-se definir o imperialismo em seus âmbitos político e econômico para, na terceira seção, relacioná-lo ao conceito de poder monetário. Tal exercício tem como objetivo aprofundar o termo Imperialismo Monetário, que não está bem definido na literatura.

Segundo Cohen (1973), a maioria das teorias do chamado *novo imperialismo*<sup>1</sup> concentrou-se em considerações econômicas, pois todas as potências imperiais de novo tipo apresentavam a mesma forma de organização econômica: a capitalista. Portanto, o novo imperialismo diz respeito ao imperialismo impulsionado pela lógica capitalista. Os autores que analisaram o novo imperialismo tinham diferentes perspectivas teóricas, as quais dividiram-se primordialmente em dois tipos de teoria econômica: as marxistas e as liberais.

---

<sup>1</sup> Cohen (1973) utiliza o termo novo imperialismo para diferenciar a expansão marítima colonial do século XIX do velho imperialismo, isto é, a ‘Era das Descobertas’, que ocorreu entre os séculos XVI a XVIII.

Os autores de viés marxista consideravam a expansão imperialista um produto inevitável do capitalismo, enquanto os autores de viés liberal negavam a ideia marxista e afirmavam que o imperialismo era uma resposta a desajustes do sistema capitalista contemporâneo e que, através dele, esses desajustes poderiam ser corrigidos. Há ainda controvérsias internas à cada abordagem. Por exemplo, a teoria do imperialismo econômico proposta por Narsey (2016) difere da percepção marxista-leninista de que o imperialismo é um estágio particular na evolução do capitalismo, e insere-se no âmbito do neocolonialismo. Embora a proposição central das teorias seja econômica, Cohen (1973) considera que o novo imperialismo foi um fenômeno muito mais político. Helleiner (1994) também considera que o poder econômico é um instrumento para atingir fins políticos.

Para Cohen (1973) o imperialismo seria a extensão direta da soberania de um país sobre o outro, buscando o domínio deste. No entanto, ele reconhece que, para muitos autores, é difícil tratar do imperialismo sem dar uma ênfase econômica ao termo. O autor considera que, para serem imperialistas, as políticas precisam ter ambições expansionistas, e não apenas de conservação de um Império já existente. Em síntese, Cohen (1973, p. 20) destaca que o “[...] imperialismo se refere ao tipo de relacionamento internacional caracterizado por uma assimetria particular – a assimetria do domínio e dependência.”

Do ponto de vista econômico, cada parcela do empresariado nacional angariava lucros com a expansão imperialista. O objetivo dos bancos, por exemplo, não eram os mercados em si, mas os dividendos que poderiam advir, pois buscavam a maior taxa de lucro possível para seu capital. O capital financeiro, junção do capital bancário com o industrial, foi, assim, direcionado para encontrar saídas para o superávit de capital no exterior (COHEN, 1973). A maioria dos autores compilados na obra de Day e Gaido (2011) (Marchlevski, Radek, Hilferding, Bauer, Cunow, Kautsky e Pannekoek) referem-se ao imperialismo como uma política de expansão e, principalmente, como oriundo da necessidade de exportar capitais. Teria como um dos seus princípios, dessa forma, a busca por investimentos mais lucrativos para fora do seu território de origem, confirmando, assim, a ligação do termo com o capitalismo e demonstrando a importância que o âmbito econômico tem para a questão. Entretanto, embora o livro seja bastante extenso, nenhuma das obras nele mencionadas trata do Imperialismo Monetário.

Entre as definições de imperialismo em seu sentido tradicional, muitas vezes, como já mencionado, os autores que as empregam possuem orientações ideológicas distintas. Porém, como observado ao longo dessa seção, em todas elas o imperialismo está i) associado à dominação oriunda da assimetria entre os países, e ii) pressupõe expansão. Hobson (1902)

apresenta uma ênfase liberal, mas, assim como os marxistas, aborda o imperialismo como uma política de expansão, dando destaque ao uso do governo pelos financistas para alcançarem seus interesses para além das fronteiras do país. O autor considera que a expansão dos investimentos para fora do país é o fator econômico mais importante para o imperialismo. A renda que provém dos juros oriundos de investimentos externos é, segundo ele, muito maior que o lucro advindo das exportações.

Segundo Hobson (1902), o núcleo econômico do imperialismo é formado pela classe dos financistas e industrialistas, e ambos usam seu poder político para extrair recursos da nação e, com eles, melhorar seus investimentos e abrir novos campos para o capital. Este comportamento, no entanto, não costuma ser declarado, e a ação final do Estado será a oferta de protecionismo, que aumentará os lucros do núcleo econômico, escondendo-o da população por meio do imperialismo. O autor destaca que uma política de tarifas dentro do império esconderá o caráter vertical da relação entre o Estado imperialista e as nações dependentes, assim como ocorria no *zollverein*<sup>2</sup> germânico.

Hobson (1902, p. 390) vê o imperialismo como “[...] uma escolha depravada da vida nacional, imposta por interesses egoístas que apelam para o desejo de aquisições quantitativas e de domínio forçoso.”. Arrighi (1978) interpreta que o imperialismo de Hobson pode ser designado pela expressão “imperialismo financeiro”, representado pela tendência das altas finanças de serem sustentadas por fluxos monetários derivados de uma base mercantil que origina lucros pelo controle monopolista exercido pelo Estado-nação colonialista sobre o território e recursos das colônias. Hobson (1902) distingue o colonialismo do imperialismo, destacando que o colonialismo se caracteriza pelo estabelecimento de governos informais nos territórios conquistados e estes governos tornam-se uma fonte de força para o colonizador, enquanto, no imperialismo, ocorre a centralização do poder.

A criação de dívida pública é, segundo Hobson (1902), uma característica normal e necessária ao imperialismo e as ambições de nações e indivíduos estão entre os motivos para o imperialismo, sendo a ideia de eficiência social seu suporte moral. Hobson (1902) ainda inclui em seu conceito de imperialismo os argumentos raciais, que remetem aos primórdios da geopolítica: a ideia de que, para o imperialista, a luta de raças era necessária para que apenas as raças mais preparadas e adaptadas sobreviveriam.

Bukharin (1984) discorda dessa ideia, criticando a definição do imperialismo como preconceito de raças e como conquista em geral. Este autor procura não fazer generalizações e

---

<sup>2</sup> A constituição do *zollverein*, pela Prússia, implicou uma união aduaneira associada a uma união política para expandir seu poder e conseguir a unificação germânica sob o seu domínio (VINER, 2014).

observar as mudanças em cada época e as relações sociais de produção que a conquista perpetua. Para ele, assim como para Hobson, imperialismo “[...] é a política do capital financeiro. É o aumento da taxa de lucro dos monopólios, possível graças ao conjunto do funcionamento do sistema [...]” e implica métodos violentos (BUKHARIN, 1984, p. 88). Ele considera o imperialismo um novo mercantilismo e que, com ele, a ideologia liberal do livre comércio havia acabado. Considera que, com o imperialismo, as economias nacionais transformam-se em trustes capitalistas nacionais, originados pela concentração de centralização do capital e que tal política (imperialista) é uma forma de luta por meio da concorrência.

O trabalho de Bukharin (1984) fora influenciado por Hilferding (1910), que trata da expansão do capital financeiro por meio dos trustes, e considera que os maiores incentivos que estes proporcionam à expansão de capitais geram também a necessidade da política expansionista do imperialismo. Segundo este autor, o imperialismo gera uma colisão entre Estados capitalistas, com efeitos destruidores, e que a resposta do proletariado à política do capital financeiro, a qual ele denomina de imperialismo, só poderia ser o socialismo. Hilferding (1910) considerava que o imperialismo seria o resultado necessário do capital financeiro.

Os autores clássicos não exauriram a discussão. Mais recentemente, Harvey (2004) defende que o Estado hegemônico utiliza dessa assimetria nas relações de troca para lhe favorecer, promovendo arranjos internacionais e institucionais que garantam essa desigualdade. Contudo, ele não aborda a dimensão monetária dessa assimetria. Através desses recursos, o Estado hegemônico extrai ‘tributos’ do resto do mundo. Para Harvey (2004), existem vários imperialismos, pois eles mudam em função das diferentes características em cada período de tempo e do Estado que domina o sistema. Sob a hegemonia dos Estados Unidos, entretanto, o imperialismo alterou sua lógica neoliberal e assumiu uma lógica neoconservadora. Ambas são parte do imperialismo capitalista que, segundo ele, surgiu em função da dialética entre as lógicas territorial e capitalista do poder. Além de favorecer interesses rentistas, a dispersão geográfica de poder da classe capitalista, que ganhou força com o imperialismo neoliberal, também afetou o capital produtivo, que se beneficiou da volatilidade do espaço e instabilidade do território.

O autor considera necessária a expansão geográfica do imperialismo para a estabilização do sistema, precisamente por criar demanda por bens de investimento e bens de consumo. Harvey (2004) destaca, ainda, que é peculiar ao imperialismo neoconservador que

financistas transnacionais recorram ao país *hegemon* para que este proteja seus interesses e construa o regime adequado à criação de riqueza daqueles.

Norfield (2016), por sua vez, destaca que a economia mundial imperialista está baseada em uma hierarquia de poder econômico entre diferentes países. As crises dividem os países entre os que comandam e os suplicantes. Os que ficam no comando do mecanismo financeiro retêm seu acesso aos fundos de larga escala através do sistema bancário ou via mercado de capitais, especialmente nas moedas usadas para transações de negócios internacionais. Segundo ele, é desta maneira que um país imperialista apropria valor de outros países via sistema financeiro.

Para o autor são as características monopolísticas do sistema econômico global que diferenciam a economia imperialista. Esta também tem o Estado como um ator importante. Em geral, companhias conseguem crescer e ser mais produtivas em países mais desenvolvidos. Grandes companhias ganham maior apoio de seus Estados para expandir seus negócios para fora do país. A maneira com que os Estados apoiam suas corporações no exterior é uma característica definidora da economia mundial imperialista, e pode se dar pela proteção de direitos intelectuais e pelo confronto com delegações comerciais.

Assim, levando em conta essas características, o autor define imperialismo como o “[...] estágio atual do desenvolvimento capitalista, onde poucas e enormes corporações, de um pequeno número de países, dominam o mercado mundial.” (NORFIELD, 2016, p. 15). Segundo ele, sob o imperialismo, o acesso às finanças reflete tanto o poder econômico como também é um meio de reter poder. Para esse autor, a definição econômica do termo imperialismo vem a partir da ligação entre as companhias capitalistas e o Estado-nação.

Norfield (2016) destaca que o poder econômico de um país faz com que sua moeda nacional seja utilizada mundialmente e que as decisões do país que detiver tal poder terão impacto sobre o sistema financeiro internacional. Norfield (2016, p. 111) diferencia entre imperialismo e regra colonial, e não concorda com a explicação do domínio de um país sobre outros por meio de pressão política ou militar.

Um país não precisa dominar politicamente o outro para ser imperialista, e o imperialismo não termina com o fim do colonialismo. Hoje, o imperialismo é caracterizado por privilégios econômicos na economia mundial, reforçados pelo controle monopolista da indústria, do comércio e da finança, e apoiado por Estados poderosos, direta ou indiretamente.

Segundo Norfield (2016), os países com menor poder podem ser explorados de várias maneiras pelas empresas capitalistas dominantes: enfraquecendo as suas indústrias para torná-las dependentes das exportações do país mais poderoso; diminuindo as possibilidades

de importações de produtos de determinado país e enfraquecendo governos contrários a eles, ou mudar o regime quando for necessário para proteger os interesses de sua classe capitalista. Tais exemplos, no entanto, segundo o autor, são formas de poder político, e não de mecanismos econômicos para garantir ganhos imperialistas. “Força, extorsão e saques podem trazer um alto retorno e são características importantes do imperialismo. Mas não são o *modus operandi* de um sistema econômico.” (NORFIELD, 2016, p. 112).

Como as grandes empresas dos países imperialistas assumem um grau de exploração sobre países menores, pode-se entender as mesmas como sendo agentes promotores de imperialismo. A atuação extrativa dessas empresas não é caracterizada por seus rendimentos nem pelo seu sucesso competitivo, embora esses fatores sejam importantes para que elas se tornem imperialistas. O que define mesmo elas como companhias imperialistas é o apoio que elas recebem de um Estado-nação poderoso e as vantagens que elas adquirem por estar localizadas em tal Estado imperialista e de serem identificadas com ele, o que destaca a necessidade do Estado para a promoção e existência do imperialismo. Já o Estado imperialista, em termos econômicos, é definido pela habilidade de exercer poder na economia mundial em nome das suas companhias capitalistas (NORFIELD, 2016).

Brown (1974) atenta, igualmente, para os aspectos econômicos do imperialismo e diferencia a observação que campos teóricos distintos têm sobre o tema. Para ele (BROWN, 1974, p. 143, tradução nossa),

[...] livre mercado significa a abertura dos mercados do mundo inteiro para as manufaturas da Grã-Bretanha [seu objeto de análise], mas a livre movimentação de capitais abriu o mundo para os capitais britânicos, e isso foi mais importante.

Ele destaca que, para os marxistas, a incorporação dos países que haviam ganhado sua independência recentemente ao modo de produção capitalista era tão importante quanto a expansão do Império, pois o livre comércio os eximia da possibilidade de proteger sua indústria nascente e tal política ia além do domínio do Estado, enquanto os keynesianos consideram a intervenção estatal gerenciável em certa medida e realizada de maneira consciente no modo de produção capitalista. Ele considera que muitas análises do imperialismo político se dão sob o âmbito da rivalidade interestatal, mas que poucos observam que tal rivalidade foi oriunda da competitividade para acumular capital.

Lenin (1987) enfatiza a necessidade de expansão de capitais para a nova fase do capitalismo que surgiu a partir do final do século XIX. Diferentemente de Brown (1974),

entretanto, ele considera que não é o livre mercado o promotor desse imperialismo, e, sim, ele é caracterizado pela formação dos monopólios na economia, que se consolidam para sustentar a lógica da expansão capitalista, o que está em consonância com a ideia de Bukharin (1984), de que o imperialismo é um novo mercantilismo e representa o desaparecimento do *laissez-faire, laissez-passer*. Lenin (1987) considera que o imperialismo ocorreu quando a produção e o capital alcançaram seus mais altos estágios de desenvolvimento e tornaram-se decisivos na vida econômica do Estado, tendo aqueles mais ricos o domínio do mundo.

Para o autor, a internacionalização do capital é um processo de expansão imperialista que leva o desenvolvimento capitalista às regiões menos desenvolvidas do mundo, e as maiores possibilidades de exportação do capital advêm da tentativa de desenvolvimento dos países atrasados, que necessitam de empréstimos e geram rendas futuras para os monopolistas que investiram em indústrias nos mesmos.

Lênin (1987) ainda destaca que os maiores exportadores de capitais ao final do século XIX eram Inglaterra, França e Alemanha, sendo a Inglaterra um país imperialista, cuja exportação de capitais estava mais atrelada às suas colônias. A França exportava mais capitais em função de empréstimos para Estados. E a exportação de capitais alemães, segundo ele, se distribuía de forma mais igual entre Europa e América do Sul. Percebe-se que a posição defendida e política adotada por cada um desses países nos anos posteriores foi bastante distinta, o que influenciou seus destinos nos séculos XX e XXI. A estrutura e as oportunidades do sistema, bem como o modo como cada país as aproveita influenciam tais diferenças.

Tanto Brown (1974) quanto Lenin (1987) concordam sobre a questão de que o imperialismo está associado à desigualdade (dependência) entre Estados. Norfield, assim como Lênin (1987), defende que o imperialismo é parasitário ou decadente, e que a origem do imperialismo vem dos monopólios, das oligarquias e da exploração das nações pobres pelas mais poderosas. Para Norfield (2016), a relação do imperialismo com o monopólio aparece tanto na esfera financeira quanto nas corporações comerciais.

A ideia de eficiência social de Hobson (1902) pode ser observada também em Lenin (1987), quando o último trata da expansão do capital em função da demanda por investimentos em países não industrializados: como a industrialização é necessária para o progresso da sociedade (suporte moral), o capital externo entra com o papel de ajudar o país dominado a avançar (eficiência social), enquanto, por trás dele, está escondida a tentativa do país central de dominar mais um Estado pela dependência financeira. Também pode-se observar a concordância de Lenin com Hobson no tocante à importância dos investimentos

para a ação imperialista. Segundo Lenin (1987), são os investimentos, e não o comércio, que estão no centro do imperialismo e geram maiores lucros.

Galtung (1971) considera limitadas as explicações marxistas (como as de Hilferding, Bukharin e Lenin) e associa o imperialismo mais a uma relação de poder e de trocas. No entanto, coaduna com as ideias de Bukharin e Hilferding no tocante à desigualdade que envolve o imperialismo. Segundo Galtung (1971), as diferenças de renda e desenvolvimento existentes entre as nações são condições necessárias, mas não suficientes, para o surgimento do imperialismo. Para que o imperialismo surja, além da desigualdade, é necessária uma relação de domínio, a qual é destacada também por Lenin (1987), como observado acima.

Galtung (1971) destaca diferentes tipos de imperialismo, embora procure testar apenas o econômico, por considerá-lo mais propício, dada a maior fonte de dados que o campo econômico propicia. Segundo o autor, há o imperialismo político, o econômico, o cultural, o militar e o comunicacional, e a sua classificação depende do tipo de troca que se dá entre a nação central e a periférica. Devido aos efeitos de transbordamento existentes no sistema, um imperialismo pode converter-se em outro. Por exemplo, o imperialismo político pode ser convertido em econômico à medida que um país imperialista político terá a capacidade de ditar os termos de comércio no mundo. Ele considera que um país imperialista pode até lutar contra outro na busca por recursos, em um primeiro momento, mas que a tendência é ambos unirem forças para garantir a sobrevivência do seu Império e do próprio capitalismo.

Galtung (1971) destaca igualmente que as organizações econômicas e políticas podem tornar-se um instrumento de domínio imperialista e esta ideia torna-se clara quando se observa o imperialismo dos Estados Unidos, que tomou força no pós II Guerra, e criou três instituições – Organização das Nações Unidas (ONU), Fundo Monetário Internacional (FMI) e Banco Mundial (BM) – para consolidar-se e impor seu domínio político, financeiro e monetário, além do Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio (GATT) para garantir a predominância na esfera comercial. No decorrer do trabalho, poderá ser analisado o papel que as instituições da zona monetária europeia tiveram para a consolidação do possível domínio imperialista alemão sobre aquela região.

Já o Imperialismo Econômico, para O'Connor (1970), é o domínio econômico de uma região ou país sobre outro, associado ao controle dos recursos econômicos locais, financeiros e reais, seja de maneira formal ou informal, de forma vantajosa para a potência econômica central. Entre os recursos financeiros estão as poupanças públicas, as privadas e as reservas cambiais, enquanto os recursos reais são caracterizados pela agricultura, mineração,

transportes, comunicação, manufatura, facilidades comerciais, entre outros ativos. No período colonial, as potências estabeleciam arranjos monetários para emitir e resgatar meio de circulação local e controlavam o emprego dos recursos reais nas colônias. Essa prática assemelha-se ao que será conceituado como Imperialismo Monetário.

Como o imperialismo é uma relação de poder, baseada na desigualdade e na possibilidade de expansão por meio de ganho de território ou do domínio nacional de um país sobre outros, é necessário dar atenção especial a esse elemento. Tendo como central a questão monetária, discute-se, na próxima seção, o poder com foco na literatura sobre o poder monetário, isto é, busca-se entender de que maneira um Estado, através de sua moeda, pode conseguir influenciar outros Estados ou o próprio sistema internacional.

## 2.2 PODER E ESTADISMO MONETÁRIO

Antes de discutir o poder monetário, é preciso ressaltar como o conceito de poder tem sido discutido por importantes autores de Economia Política Internacional. Strange (1988) elabora a ideia do exercício de poder estrutural<sup>3</sup> em termos de quatro estruturas: o controle sobre a segurança, o controle sobre o crédito, o controle sobre a produção e o controle sobre conhecimentos, crenças e ideias. O Estado que dominar a maioria desses aspectos de poder estrutural, será o mais poderoso. No âmbito da economia política internacional, quem detém o poder é quem consegue oferecer ou negar segurança e quem organiza a criação de riqueza pela produção. Dentro da estrutura financeira está o poder de ofertar crédito. Quem o detém, está apto a negar ou permitir que outros países consumam agora para pagar depois e de deixar outros países terem poder de compra, assim influenciando os mercados de produção, além de comandar a moeda em que o crédito é denominado. Ao contrário do que afirmam as teses *declinistas*<sup>4</sup>, segundo Strange (1988), os Estados Unidos não perderam influência nos aspectos de poder estrutural supracitado, eles apenas mudaram de ideia sobre como administrar essas áreas.

Com relação ao tema específico dessa pesquisa, Strange define a estrutura financeira como a “[...] soma de todos os acordos que regem a disponibilidade de crédito mais todos os

<sup>3</sup> É importante destacar que Strange (1988) caracteriza e diferencia o poder estrutural do poder relacional. Este é definido como o poder de um país de influenciar outros países, a capacidade de conseguir que um país faça o que ele não faria não fosse tal influência, enquanto o poder estrutural é o poder de alterar a estrutura da economia global para passar a influenciar as decisões relacionadas ao seu funcionamento.

<sup>4</sup> As teorias *declinistas* são aquelas que consideram que os Estados Unidos vêm perdendo poder e não pode mais ser considerado *hegemon*. Entre os autores expoentes de tal teoria, podem-se citar Paul Kennedy (1987), com o livro *Rise and Fall of the Great Powers* e Robert Keohane (1984), com o livro *After Hegemony*.

fatores que determinam os termos em que as moedas são trocadas umas pelas outras.”. (STRANGE, 1988, p. 90, tradução nossa). A presente estrutura, segundo a autora, favorece a instabilidade e promove a desigualdade entre os países, o que, como visto na seção anterior, são fatores necessários para o surgimento de políticas imperialistas.

Com relação à estrutura do Sistema Monetário Internacional, Cohen (2014) considera que há uma hierarquia monetária, onde o dólar está no topo da pirâmide e, logo abaixo dele, estaria o iene japonês (ganhando espaço o yuan chinês) e o marco alemão (substituído pelo euro). A moeda principal dessa hierarquia é a que tem o poder de exercer funções para além das tradicionais: unidade de conta, meio de troca e reserva de valor. A moeda internacional por excelência inclui o âmbito do mercado privado e da política oficial, exercendo, assim, seis funções: no nível privado ela exerce as três funções tradicionais (trocas cambiais, faturamento comercial e mercados financeiros), mas, no nível oficial, ela exerce a função de âncora monetária, moeda de intervenções e ativo de reserva.

Seguindo o mesmo raciocínio de Strange, Fiori (2007), argumenta que as economias nacionais são uma máquina de acumulação de poder e riqueza inventada pelos europeus. O poder de expansão dos Estados cria adversários que são, na realidade, necessários para que acumulem ainda mais poder. O autor destaca a importante relação que existe entre capital, dinheiro em movimento e poder: “[...] sem o apoio do capital, o poder se fragmentaria com mais facilidade, e sem o apoio do poder, o capital teria mais dificuldades para estabelecer situações monopólicas.” (FIORI, 2007, p. 32). Como destacado na seção anterior, essas condições monopólicas são a base do que constitui o imperialismo.

Mais precisamente, Fiori (2007, p. 46) considera que a universalização do capitalismo ocorreu em função da competição e expansão daqueles Estados

[...] que conseguem impor a sua moeda, a sua dívida pública, o seu sistema de crédito e o seu sistema de tributação como lastro monetário do seu capital financeiro dentro de territórios econômicos supranacionais.

Por sua vez, Kirshner (1995) tem como preocupação central justamente mostrar como os Estados têm usado e podem usar as Relações Monetárias Internacionais como um instrumento de poder coercitivo, isto é, como eles podem manipular tais relações para influenciar as preferências ou comportamentos de outros Estados. O autor define Relações Monetárias Internacionais como os acordos e as ações que afetam o valor, o uso, a estabilidade, dentre outros atributos, das moedas nacionais emitidas pelos Estados.

O autor procede, então, a uma teorização sobre o poder monetário, também conceituado de diplomacia monetária. Kirshner restringe a análise ao uso do poder monetário para objetivos que não envolvam metas econômicas. Este pode ser exercido de três maneiras: por meio da prática da manipulação monetária, do exercício da ruptura sistêmica e da exploração da dependência monetária.

A manipulação monetária consiste em ações perpetradas por um país buscando afetar o valor e a estabilidade da moeda de outro país. Ela pode ser usada para alterar as preferências ou ações de um Estado específico ou para apoiar um aliado. Sob taxas de câmbio fixas, uma manipulação monetária gera perda de reservas e, normalmente, uma crise no Balanço de Pagamentos (BP). A manipulação monetária também pode gerar o medo de um colapso monetário e pressionar politicamente o governo do Estado alvo, dada a perda de estabilidade da moeda. Tais consequências são oriundas da própria psicologia social sobre a moeda, que considera que o valor da mesma depende da confiança que se tem nela e que a estabilidade monetária está associada à legitimidade dos governos (KIRSHNER, 1995).

A ruptura sistêmica, por sua vez, é definida por Kirshner (1995) como uma manipulação contra o sistema monetário e não contra moedas específicas. Ela pode ser exercida para desestabilizar o sistema, ou apenas para extrair outros benefícios do mesmo. Nesse tipo de poder monetário, quem mais exerce ameaça são os países de tamanho econômico médio e, principalmente, superavitários nas transações correntes. Os países pequenos poderão sofrer com uma ruptura sistêmica, pois beneficiam-se de acordos específicos e precisam da estabilidade do sistema. Já os países dominantes são ameaçados por exercerem a liderança do sistema. Países superavitários podem se desfazer das reservas acumuladas na moeda do país dominante e, assim, desestabilizarem o sistema. O Estado líder pode, devido à ruptura sistêmica, perder os benefícios políticos da liderança e a economia internacional pode sofrer uma crise tão profunda a ponto de ficar desmonetizada, isto é, sem um sistema de pagamentos internacional. O grau com que cada Estado será afetado por esta forma de poder monetário dependerá do grau de importância que o setor internacional tem para sua economia. O benefício de perpetrar uma ruptura sistêmica, para os Estados médios, é a oportunidade de extrair concessões, em uma variedade de questões, dos Estados maiores.

A dependência monetária, a qual é central para a pesquisa, ocorre porque as relações entre os Estados são assimétricas. A dependência efetiva-se por meio do aproveitamento dos benefícios de tal desigualdade. A dependência é considerada no sentido da vulnerabilidade econômica (que permite o exercício das relações de poder) e, portanto, distinta da teoria da dependência, a qual se refere a uma exploração econômica no âmbito de relações comerciais

desiguais. Normalmente, a dependência monetária é exercida por meio da criação de áreas, blocos ou zonas monetárias<sup>5</sup>. Uma área monetária gera isolamento monetário do mundo externo e potencial de mobilização e coordenação de recursos. As preferências dos Estados-membros são modificadas pela influência que o arranjo exerce sobre sua economia doméstica, que gera uma convergência de interesses em direção aos interesses do Estado líder ou emissor da moeda. Para que a dependência monetária possa ser usada, o Estado alvo deve ser vulnerável, isto é, deve temer uma ameaça de ser expulso do arranjo (KIRSHNER, 1995).

A dependência monetária, segundo Kirshner (1995), resulta de três fatores: distribuição assimétrica dos benefícios de pertencer a uma área monetária, dos custos de sair de tal área e das mudanças nas preferências do Estado alvo ao participar do arranjo. A assimetria de benefícios resulta da diferença no tamanho econômico dos membros. Membros pequenos ganham relativamente mais, em termos econômicos, de sua associação com o Estado central do que este ganha economicamente ao associar-se com aqueles. Os custos de saída envolvem a perda de vantagens, como proteção, estabilidade, conhecimento e privilégios significativos com relação ao comércio e às finanças.

Para que os Estados mais frágeis queiram ingressar em uma zona monetária, eles devem ser beneficiados pela mesma. Entre as vantagens que eles podem obter estão a melhoria da estabilidade cambial, o menor risco de crise no Balanço de Pagamentos, dado o *pool* de reservas do arranjo e a necessidade da coordenação de políticas monetárias, o que ajudará a reduzir a implementação de políticas econômicas contraditórias que poderiam, de outro modo, impedir a resolução de problemas. Se o país alvo desejar sair da área monetária, ele enfrentará custos, como a perda de reputação de sua moeda, os problemas cambiais que podem advir de novas moedas independentes (como fuga de capitais e especulação) e o custo de acumular reservas para sustentar sua taxa de câmbio pretendida. A exploração da dependência monetária não é, contudo, irrestrita. Ela é limitada pelo desejo do Estado líder em manter o bloco monetário. Assim, a exploração realizada por ele não deve ser tão grande a ponto de membros do arranjo preferirem sair da zona monetária (KIRSHNER, 1995).

Kirshner (1995) destaca as quatro formas principais pelas quais a dependência monetária pode ser explorada: imposição, expulsão, extração e prisão em armadilha. Imposição é a manipulação das regras do sistema para gerar sanções ou apoiar os Estados membros do arranjo monetário. Ela se diferencia da manipulação monetária no sentido que

---

<sup>5</sup> Os três elementos (área monetária, zona monetária e bloco monetário) são tomados aqui como sinônimos, mas cabe destacar a diferenciação que Kirshner (1995) faz de cada um deles. Tal diferenciação será abordada no capítulo seguinte.

esta promove a coerção ao alterar a natureza da moeda do país alvo. Já a imposição tenta promover a coerção ao alterar a natureza e disponibilidade da moeda do país central, que é importante para o país alvo. A expulsão pode ser uma simples punição, ou pode fornecer poder ao Estado dominante por meio da ameaça coercitiva. Ameaçar expulsar um país do arranjo é mais útil do que, de fato, expulsá-lo, pois pode alterar o comportamento a favor do país central. Extração é o uso das regras e consequências do sistema para extrair riqueza dos Estados membros. Ela também pode manifestar-se por meio de um processo pelo qual o líder explora sua posição de emissor da moeda-chave para o sistema. A extração pode fazer com que o líder, além de exercer seu poder sobre os parceiros dependentes, também ganhe poder a partir deles. A prisão em armadilha é um instrumento de coerção que deriva seu poder da estrutura do sistema. Ela consiste na transformação dos interesses dos países-membros que resulta da participação dos mesmos em um sistema monetário.

A oportunidade de obter benefícios estruturais, extração de vantagens e prisão de outros Estados em uma armadilha é o que, segundo Kirshner (1995) motiva os Estados a criarem sistemas monetários. Kirshner (2006) observa que os países que aderem a arranjos monetários o fazem por perceberem que podem se beneficiar do isolamento a choques globais e da autonomia que o grupo pode adquirir como um todo. Tendo essa perspectiva, os países abrem mão de sua autoridade monetária e buscam estender sua influência situando-se no centro de uma ordem monetária regional.

Os líderes dos sistemas usam menos a expulsão e a imposição porque quanto mais essas técnicas forem empregadas, maior será a chance de Estados-alvo se encorajarem a sair do sistema. A dependência monetária poderá ser exercida dependendo das condições econômicas globais prevaletentes e do grau de assimetria política e econômica entre o Estado central e um dado membro ou potencial membro do seu sistema. Por exemplo, durante depressões, é mais vantajoso pertencer a uma área monetária do que durante períodos de alta demanda pelos produtos do país. Economias baseadas na venda de uma *commodity* também são mais vulneráveis que economias altamente diversificadas. Diferente da ideia de Kirshner (1995), Cooper (2006) considera que os limites institucionais e de mercado que o líder enfrenta geram mais interdependência que dependência monetária e que, sob algumas condições, áreas monetárias de grandes potências podem ser mais um fardo do que um ativo para seus líderes.

As uniões monetárias ganharam ímpeto, de acordo com Kirshner (2006), devido a dois processos: o primeiro deles é o fim da Guerra Fria, que recolocou em cena o medo de conflitos monetários. Durante essa Guerra, a maior preocupação era com a segurança, o que

freava os conflitos econômicos, para que estes não atrapalhassem possíveis alianças militares. O segundo fator é a globalização, que, segundo o autor, gerou incentivos para que os Estados aderissem e criassem organizações monetárias regionais.

Segundo Kirshner (1995), embora grandes Estados tenham menos vulnerabilidades, eles podem ter dependências específicas, como, por exemplo, a dependência do petróleo. O tamanho da economia do país não se traduz, em si, em capacidade de exercer poder monetário. Estados grandes acabam precisando de recursos externos em algumas circunstâncias. Ainda assim, os agentes com poder monetário costumam ser as grandes potências. Isso porque o dinheiro internacional é hierárquico em sua natureza e isso faz com que o emissor da moeda chave do Sistema Monetário Internacional (ou regional) seja sempre o ator mais importante. Por outro lado, o autor ressalva que, “[...] enquanto a hierarquia antecipa que há um líder único no sistema, pode haver a coexistência de mais de uma área monetária; conseqüentemente, poderá haver um número de líderes de blocos, cada qual com substancial poder monetário.” (KIRSHNER, 1995, p. 23).

Por sua vez, Andrews<sup>6</sup> (2006) analisa o poder monetário como uma propriedade relacional, isto é, que se manifesta quando o comportamento de um Estado muda em função das suas relações monetárias com outro Estado, de maneira direta e/ou indireta. O autor observa que o exercício do poder monetário pode ser encontrado tanto a nível estatal – no plano macro, quanto em nível de atores não estatais – no plano micro. No nível macro, a questão do desequilíbrio do Balanço de Pagamentos é essencial, sendo o ajuste ou falta dele uma característica central das relações monetárias centradas no poder. O poder monetário nesse nível é a capacidade de atrasar o pagamento dos custos contínuos do ajuste ou desviar seus custos transitórios para outros países. Já no nível micro, a questão central é quem se beneficia da organização dos assuntos monetários internacionais. Por exemplo, produtores domésticos e consumidores desejam taxas de câmbio distintas.

A análise do poder monetário é multidimensional, pois ele assume diferentes formatos, dependendo da natureza do relacionamento em questão. Por exemplo, no nível micro, o poder de rearticular os interesses dos atores e de reconstruir suas identidades têm como mecanismo primário a adoção de uma moeda extraterritorial, que poderá resultar em: (a) redução dos custos mútuos de transação, diversificação comercial e formação de novas coalizões do setor privado; (b) experiência coletiva do fenômeno monetário e papel simbólico

---

<sup>6</sup> Andrews utiliza a conceituação de Cohen (1966) para analisar o nível macro. Ele cita o autor, que considera o poder de atrasar os pagamentos dos custos de ajuste e o poder de desviar tais custos como duas formas diferentes de poder monetário.

da moeda na formação da identidade. A principal fonte desse poder é a atratividade que pode advir das funções da moeda extraterritorial (ANDREWS, 2006). Tal dimensão parece refletir o exemplo europeu e a sensação de pertencimento à região que o euro provocou nos cidadãos que vivem nos países da zona monetária europeia.

O significado de estadismo monetário (*monetary statecraft*) é mais restrito que o de poder monetário: refere-se à manipulação consciente das relações monetárias de modo a afetar as políticas de outros Estados. Assim, pode-se dizer que o poder monetário corresponde à influência e o estadismo ao controle. Estadismo monetário é, assim, a tentativa de influenciar os meios em direção a um fim, de provocar mudanças desejadas no comportamento de outros Estados (ANDREWS, 2006).

O termo foi criado por Andrews como uma subdivisão do estadismo econômico proposto por David Baldwin. Este autor (*apud* ANDREWS, 2006) afirma que os instrumentos de política disponíveis aos Estados que desejam influenciar o setor externo são a propaganda, a diplomacia, o estadismo econômico e o militar. O estadismo econômico, segundo Baldwin, seria a tentativa de influenciar outros Estados baseada em recursos que tenham aparência de um preço de mercado em termos de moeda. Seria, assim, para Andrews (2006, p. 17), “[...] a tentativa de influenciar baseada primariamente na manipulação das relações monetárias entre os Estados.”.

O estadismo monetário, segundo Andrews (2006) busca isolar a política monetária doméstica das pressões externas, isto é, preservar ao máximo sua autonomia monetária. Uma maneira de alcançar tal objetivo é tornando-se um líder monetário regional ou global e encorajando outros Estados a se adaptarem a suas preferências políticas. Como nem todos Estados poderão ser líderes, o isolamento monetário da maioria dos Estados vai depender de outras opções, como o controle de capitais. A manipulação do valor externo da moeda ou de taxas de câmbio também é considerado um elemento do estadismo monetário. Tal manipulação pode ser benigna, quando busca estabilizar o valor externo de alguma moeda, ou pode ser ameaçadora, quando tenta enfraquecer uma economia específica ou romper certo regime internacional.

Cooper (2006) considera o estadismo monetário um processo recíproco: tanto seguidores quanto líderes podem ganhar oportunidades de influência devido à criação de uma área monetária. Considera que as áreas monetárias são um problema, porque a emissão de moeda representa um ativo (*asset*) quando outros estão comprando, mas um passivo (*liability*) quando eles começam a vender.

Tanto o poder monetário quanto o estadismo monetário podem transformar-se em formas de poder relacional ou estrutural, dependendo da forma como forem exercidos. Strange (1987) considera que é o poder estrutural, e não o relacional, que conta para que um país consiga tornar-se hegemônico. Segundo ela (1988) o poder tem sido usado para moldar a economia política e distribuir custos e benefícios, riscos e oportunidades a grupos sociais e organizações dentro do sistema.

Por país hegemônico, essa dissertação utiliza a definição de Arrighi (1996, p. 27), de que é o país que consegue “[...] exercer funções de liderança e governo sobre um sistema de nações soberanas.”. No entanto, essa capacidade efetiva-se também sob a forma de conquista, de liderança intelectual e moral, e não apenas como uma dominação, imposta de forma coercitiva. Tal governança pode alterar o próprio funcionamento do sistema. Dominação seria, então, o poder de coerção sobre os membros do sistema, enquanto hegemonia seria um poder adicional, conquistado por um Estado dominante. Um Estado pode tornar-se mundialmente hegemônico quando conseguir convencer os outros Estados de que todos eles poderão beneficiar-se com seu domínio.

Cabe destacar, no entanto, que hegemonia monetária é diferente de Imperialismo Monetário. A hegemonia pode ser entendida como a capacidade de exercer liderança no sistema e, inclusive, alterar seu funcionamento em função da governança desenvolvida, enquanto o imperialismo é definido como uma hegemonia que se propõe à expansão do uso da moeda ou de instituições monetárias. Percebe-se, assim que a hegemonia está mais associada ao uso da diplomacia monetária (acordos formais), enquanto o Imperialismo Monetário é uma liderança que não é, necessariamente, aceita voluntariamente pelos países que a ela estão sujeitos.

Tratar sobre o imperialismo do dólar, por exemplo, significa considerar que os Estados Unidos exercem hegemonia na área monetária, isto é, dominam o sistema monetário internacional de maneira consentida, mas também, possuem um poder de expansão da utilização e da influência da sua moeda e instituições monetárias e possuem relações desiguais com outros países de forma imposta pelo seu governo e/ou Banco Central. Desta forma, procede-se, na próxima seção, a uma análise do poder monetário exercido historicamente pelos Estados Unidos e pela Grã-Bretanha e a uma revisão da literatura de possíveis episódios de Imperialismo Monetário.

### 2.3 IMPERIALISMO MONETÁRIO: ASPECTOS HISTÓRICOS E ORGANIZAÇÃO CONCEITUAL

O Imperialismo Monetário é definido por Gertchev (2013) como um fenômeno cuja tendência é a expansão da exploração monetária para além dos limites internos e das fronteiras políticas. Segundo ele, o Imperialismo Monetário está na natureza do sistema de reservas fracionárias e “[...] pode ser visto como expressão específica do conflito geral entre Estados rivais, em particular com relação à produção monetária.” (GERTCHEV, 2013, p. 120, tradução nossa). O Imperialismo Monetário tira dos Estados afetados a capacidade de agir independentemente e ajuda o Estado que o promove a aumentar a exploração monetária internamente, a crescer externamente e a aumentar o território sob seu domínio.

O autor subdivide o Imperialismo Monetário em duas formas: unificação e cooperação. A primeira resulta na diminuição efetiva dos produtores de papel-moeda e a cooperação resulta em vários produtores de papel-moeda agindo como um só. O Banco Central dominante pode expandir o território sob o qual tem o controle da oferta de moeda através de três mecanismos: dolarização, arranjos monetários e união monetária.

A dolarização ocorre em casos hiperinflacionários, quando as economias abrem mão da sua moeda para usar internamente alguma moeda de maior credibilidade. Os arranjos monetários envolvem a questão de compartilhar senhoriagem. No caso da união monetária, se adotada a moeda de algum país da união, ocorrerão várias dolarizações. Caso seja criada uma nova moeda para todos os países pertencentes à união, haverá um processo inicial em que os membros precisarão atrelar suas moedas à nova, a uma taxa fixa, a qual será emitida por um novo Banco Central (GERTCHEV, 2013). De uma outra perspectiva, Helleiner (2003) argumenta que a crescente simpatia por uniões monetárias ameaça a existência das moedas territoriais nacionais.

Gertchev (2013) considera que a união monetária diminui o limite sobre a exploração monetária ao reduzir o número de rivais, assim promovendo inflação, e facilita a forma menos direta de Imperialismo Monetário, que é a cooperação entre governos e bancos centrais. Empréstimos oficiais e a cooperação intergovernamental, que colocam em existência programas de recuperação econômica inflacionários, são dirigidos pelo Imperialismo Monetário. As políticas que acompanham tais empréstimos podem ser fiscais, bancárias ou estruturais. Ele vê o Imperialismo Monetário como uma solução temporária para os conflitos internacionais advindos

do desequilíbrio da economia internacional que resulta do sistema de reserva fracionária<sup>7</sup>. Cabe destacar, no entanto, que a ideologia deste autor não é comum na academia e seus preceitos macroeconômicos não são os que essa dissertação defende, de modo geral.

Para Ballogh (1962), o neoimperialismo<sup>8</sup> não depende de uma dominação política aberta. Ele considera que as relações econômicas que os Estados Unidos tinham com a América do Sul via instituições monetárias eram similares às relações econômicas que a Grã-Bretanha tinha com suas colônias. O FMI, em sua análise, substituía a Administração Colonial ao impor regras que garantiam que os interesses estadunidenses fossem satisfeitos. Assim, tanto a Grã-Bretanha, em relação às suas colônias, quanto os Estados Unidos, em relação à América do Sul, proviam facilidades de capital barato para o comércio exterior via FMI enquanto tornavam a atividade doméstica desses países dependente e sem recursos, distorcendo a estrutura produtiva dos mesmos. Assim, suas economias foram cada vez mais ligadas às das metrópoles de forma dependente e foi implantando-se nas áreas “colonizadas” uma agricultura de subsistência que coexistia com uma economia de mercado desenvolvida. A dependência dos países tropicais (na América do Sul e na África) às exportações primárias tornou-se cada vez maior. O mecanismo de preço que desvaloriza *commodities* foi o responsável por gerar a essas economias menos desenvolvidas um status de inferioridade econômica permanente. Ballogh (1962) considera que esse neoimperialismo restringiu a possibilidade de indústrias nascentes desenvolverem-se nas áreas dependentes, e assim, reforçou o domínio da metrópole sobre elas.

Segundo Panitch e Gindin (2012), o imperialismo perpetuado pelos Estados Unidos diferia do seu sentido tradicional, pois, ao invés desse país buscar a expansão territorial, ele intervinha para evitar que certos lugares se fechassem à acumulação de capital. Panitch e Gindin (2012, p. 47) destacam que “[...] o tipo de império que os Estados Unidos estabeleceram no século XX não requeria forças de ocupação extensivas.”. Eles conseguiam atrair capital estrangeiro para cobrir seu déficit enquanto seguiam exportando capital. Para o autor, o imperialismo nacional moderno reconhece a existência de Estados soberanos e os considera necessários ao progresso. Os Estados Unidos fizeram com suas anexações o que a Grã-Bretanha fazia com suas colônias: estabelecer condições políticas para a acumulação de capital.

Einzig (1972) denomina como imperialismo do dólar a vantagem que os Estados Unidos têm, pela sobrevalorização do dólar, para adquirir indústrias estrangeiras em larga escala,

---

<sup>7</sup> A reserva fracionária é o sistema pelo qual os bancos operam mantendo como reservas apenas uma fração de suas obrigações existentes sob a forma de depósito. A obrigação dos bancos é a de converter depósitos à vista em moeda legal para o agente que precisar resgatar (CARVALHO, 2007).

<sup>8</sup> O autor utiliza o termo neoimperialismo, mas, em relação a esse conceito, não parece haver diferença com o novo imperialismo, que essa dissertação discorre.

a preços de barganha pelos padrões americanos, buscando mão de obra mais barata. Ele ressalva que o termo não é seu e já havia surgido logo após o fim da II Guerra Mundial, mas considera que ainda não havia justificativa para o emprego do mesmo. Essa aquisição de indústrias no exterior contribuiu em grande parte para o declínio das reservas de ouro.

O imperialismo do dólar manifestou-se na expectativa americana de que era dever de cada país do mundo livre aceitar e manter indefinidamente quantias ilimitadas de dólares inflacionados virtualmente inconvertíveis, por rotina, para cobrir os déficits permanentes no Balanço de Pagamentos dos EUA, independente das causas desses déficits. (EINZIG, 1972, p. 83, tradução nossa).

Isto é, os Estados Unidos consideravam que, por sua posição de prestígio, poderiam expandir a oferta de dólares ilimitadamente e os outros países corrigiriam o desequilíbrio resultante. Foi esse pensamento que, segundo o autor, levou ao declínio da força financeira externa dos EUA [que Einzig observava quando o livro foi escrito, logo após o fim do acordo de Bretton Woods]. Segundo ele, a paridade nominal de \$35 dólares por onça de ouro era um símbolo desse imperialismo, cujo formato dava-se pelo excesso de investimentos de longo prazo no exterior, isto é, pela exportação de capitais.

Para Einzig (1972), com o enfraquecimento do dólar, surgiu um vácuo de poder monetário que ele considerava que poderia ser preenchido pelo marco alemão ou, como segunda opção, pelo iene japonês ou pelo franco suíço. Destaca, no entanto, que a Alemanha não queria que o marco se tornasse moeda reserva, pois, apesar dos benefícios que poderiam advir, como o aumento do poder alemão e a influência nos assuntos mundiais, ela temia que a sua economia ficasse muito vulnerável a influências externas.

Mesmo em competição com a França pelo prestígio na Europa, o maior poder econômico alemão frente ao maior poder militar francês e a tendência de inclinar a balança a seu favor com o maior prestígio do marco, a Alemanha ainda preferia considerar seus próprios interesses econômicos do que as considerações de prestígio e poder político. Isso é justificado pela aversão alemã à inflação, dada a memória da década de 1930. A preocupação do país era de que uma excessiva entrada de capitais poderia enfraquecer seu controle inflacionário. No momento em que o livro foi escrito, a possibilidade de uma moeda europeia ainda era vista pelo autor como um sonho utópico e que só teria chance de acontecer com uma integração política e econômica.

Hudson (2003), assim como Einzig, utiliza o conceito de Imperialismo Monetário para tratar do imperialismo do dólar. Para Hudson, o Imperialismo Monetário dos Estados Unidos consistiu na concessão de empréstimos para outras nações após a II Guerra Mundial, para que estas adotassem o livre comércio e abrissem suas portas a investidores estadunidenses. As

moedas já possuíam livre conversão e as nações haviam concordado em não utilizar desvalorizações para promoverem seus pagamentos internacionais às custas dos Estados Unidos. Em compensação à sua “ajuda” no pós-II Guerra, os Estados Unidos requisitaram poder de veto no Fundo Monetário Internacional (FMI) e no Banco Mundial.

Assim como Einzig, Hudson (2003) considera que a técnica de exploração do Imperialismo Monetário pelos Estados Unidos envolve o uso hábil de Bancos Centrais, do FMI, do Banco Mundial e de suas instituições de empréstimos regionais associadas para receberem empréstimos forçados. Tal ação, segundo este autor, tem permitido aos EUA inundarem o mundo com dólares sem constrangimento, e apropriarem-se de recursos externos, companhias, bens e serviços sem nada em troca, exceto letras do Tesouro americano que, para Hudson, teriam valor questionável e em possível queda.

Todavia, Norfield (2016) ressalva que, mesmo sendo uma potência hegemônica, os Estados Unidos não predominam em todas as áreas das questões financeiras, e que é necessário levar em consideração o posicionamento de diferentes países para se entender grandes eventos, principalmente os financeiros. Segundo ele,

[...] o sistema financeiro é o meio pelo qual as corporações e governos dos países ricos controlam os recursos mundiais. Isto não significa, contudo, que elas podem controlar o funcionamento da economia capitalista mundial. O sistema capitalista de mercado está fora de controle e é capaz de levar à bancarrota mesmo seus mais ardentes apoiadores. (NORFIELD, 2016, p. 27, tradução nossa).

Strange (1988) considera que a posição do dólar é o aspecto mais perigoso e paradoxal de toda estrutura financeira global. O desenvolvimento do sistema monetário, segundo ela, gera consequências como a aceleração do crescimento econômico, o maior poder dos que conseguem acumular capital, ou que conseguem acessar o crédito, o aumento da desigualdade e da instabilidade econômica e a facilidade para as autoridades fornecerem bens públicos. Os Estados Unidos têm o poder de controlar a disponibilidade de crédito denominado em dólar e, assim, exercer influência predominante sobre a criação de crédito global. Segundo a autora, a quantidade de ouro que os Estados Unidos detêm, em comparação com o Japão ou a Alemanha, torna-se irrelevante considerando-se que os Estados Unidos são o único governo capaz de criar ativos em dólar que são aceitos e vendidos no mundo inteiro. De certa forma, o sistema financeiro centrado no dólar não precisa de reservas em ouro.

A posição especial que os Estados Unidos ocuparam na economia mundial após a II Guerra pode ser vista por meio do convencimento pelos Estados Unidos de que a Alemanha ocidental e o Japão pagassem para ter a presença militar americana e tais gastos fossem incluídos em seus orçamentos miliares, enquanto os Estados Unidos não lhes correspondiam com o devido

controle sobre armas e tropas instaladas nesses países. A Alemanha e o Japão também tiveram que emprestar uma determinada quantia em dólares para os Estados Unidos como compensação, sem saberem quando ou se tais empréstimos seriam ressarcidos. O tamanho dos déficits estadunidenses só não se converteu numa crise de fuga de dólares porque os Bancos Centrais da Europa, do Japão e de outros países que acumulavam essa moeda concordavam com o que pode ser chamado de Imperialismo Monetário, nas palavras de Hudson, sendo os veículos para essa forma de imperialismo os Bancos Centrais (HUDSON, 2003). Hudson, aqui destaca a importância que as instituições têm para a promoção do Imperialismo Monetário e defende que há certo consentimento, pelo menos por parte das instituições financeiras de alguns países, quanto à perpetuação de um Imperialismo Monetário por parte dos Estados Unidos. Embora, como mencionado, o imperialismo não necessariamente necessita desse consentimento.

Tal posição que o dólar alcançou contradiz a ideia de Einzig (1972), de que o imperialismo que se perpetuava por meio de sua moeda geraria o próprio declínio dos Estados Unidos. E diferencia-se também da realidade imperialista britânica. Quando a Inglaterra ocupava o posto de *hegemon* monetário internacional via libra esterlina, sua política destinava-se a angariar os benefícios que advinham de ter a principal moeda do sistema. No entanto, ela os absorvia sendo o banqueiro mundial e mantendo uma posição superavitária, ao menos no início de sua hegemonia.

O sistema financeiro fornece a quem tem acesso privilegiado a ele um poder adicional. Os países que o conseguem são os mais poderosos, de onde se originam as grandes corporações e, através deste acesso, eles podem usar os mercados financeiros para controlar os recursos mundiais e absorver o valor criado pelo mundo, não precisando de força ou pressão política direta, apenas de um sistema capitalista que gere esse poder financeiro (NORFIELD, 2016). Para Norfield (2016), a posição privilegiada do imperialismo dos Estados Unidos no sistema financeiro global significa que ele está mais apto a beneficiar-se das operações desse sistema em épocas boas e ruins. Segundo ele, quando há crises, elas não resultam de conspiração ou de uma estratégia da potência imperialista, e sim, do funcionamento do sistema capitalista.

Potências imperialistas são as que ocupam a posição privilegiada nas finanças globais e que não estão sujeitos a tantos riscos de uma crise por emitirem dívida em sua própria moeda. Segundo Norfield (2016), os Estados Unidos governam o mundo, pois são fornecedores da moeda global. O que definiu a Grã-Bretanha como potência imperialista foi a maneira com que os capitalistas britânicos operaram e extraíram rendas do resto da economia mundial. São necessárias taxas de câmbio estáveis no longo prazo para que o país receba capitais e ganhe proeminência na esfera financeira, podendo, assim, contrabalançar possíveis déficits na conta

corrente. O status de potência imperialista garante ao país que ele encontrará destino para seu investimento externo.

Narsey (2016) utiliza o conceito desenvolvido por Willoughby para referir-se ao ‘sentido do imperialismo’, com o qual concorda e que adota em seu livro. Segundo essa perspectiva, qualquer teoria do imperialismo precisa explicar como a expansão do capital interfere na vida econômica global e colabora com o conflito e a opressão colonial e deve identificar os mecanismos de subordinação territorial e/ou nacional. Os sistemas monetários coloniais da Grã-Bretanha sobre suas colônias eram imperialistas: o Estado imperial controlava completamente a moeda da colônia, embora publicamente negava usar este poder.

O autor ressalta que a natureza e os beneficiários das políticas monetárias imperialistas britânicas sobre suas colônias foram alterando-se. Políticas imperiais para segurar as reservas em libra davam-se favorecendo os interesses da *City* e dos investidores britânicos no exterior. Políticas que forçavam as colônias a manterem títulos do governo e letras do Tesouro favoreciam o governo britânico, que obtinha empréstimos garantidos a baixos juros por meio dos recursos coloniais, que ficavam sob seu controle. No Imperialismo Monetário, a moeda torna-se expressão das relações desiguais (NARSEY, 2016).

No período colonial, as moedas que as potências imperialistas, como Grã-Bretanha e Portugal, impunham às suas colônias, buscavam reforçar o domínio colonial e tinham a missão de civilizar a região sob seu domínio. Também buscavam definir identidades, mas não identidades nacionalistas, e sim, promovidas pela ideologia do imperialismo. À medida que muitos países foram adquirindo sua independência no século XX, eles foram criando suas próprias moedas territoriais, que buscavam fortalecer identidades nacionais e reduzir os custos de transação internacionais. Após a II Guerra, a gestão macroeconômica nacional era uma das razões para a preferência pela moeda nacional, em vez de arranjos monetários supranacionais. Esse novo delineamento nos territórios que antes eram colônias fez surgir novos bancos centrais e controles de capital, e tais atitudes eram toleradas pelos Estados Unidos, cujo poder financeiro era dominante após a II Guerra Mundial (HELLEINER, 2003).

Nesse período, os Estados Unidos promoveram o que foi chamado por Ruggie (1982) de liberalismo incrustado. A ordem monetária internacional assim organizada baseava-se no compromisso multilateral, ainda que a potência dominante aceitasse controles de capitais (RUGGIE, 1982). Tais controles foram vistos por Keynes e White como elementos centrais dessa ordem monetária. A Grã-Bretanha mantinha uma estratégia imperialista mesmo quando suas ex-colônias já eram livres. Vendo que não conseguiria vencer os Estados Unidos na luta contra a implementação de bancos centrais em suas antigas colônias, ela insistiu que esses novos

órgãos fossem governados de maneira conservadora. Além disso, os induziu a manterem cem por cento das moedas ancoradas por reservas e garantir a conversibilidade da sua moeda pela libra. Ela conseguia, ainda, ter influência sobre eles em razão da dependência aos mercados financeiros de Londres e das ligações com a economia britânica (HELLEINER, 2003).

Através dos casos e teorias observados, pode-se constatar que a expansão é um elemento necessário tanto para o Imperialismo Monetário quanto para o sentido político do termo. No entanto, ela não é um elemento suficiente em nenhum dos dois tipos de imperialismo. Para que o Imperialismo Monetário aconteça, deve haver o predomínio econômico de uma nação sobre outra, de modo que esta consiga interferir na política monetária do país em questão, por meio de seu modelo institucional ou pela promoção do uso de sua própria moeda, o que é denominado dolarização, quando o país dominado abdica da sua moeda e passa a utilizar a moeda do país imperialista monetário. O poder de interferência nos assuntos internos de outros Estados advém do caráter de desigualdade que está implícito no termo imperialismo e surge em função da dependência monetária, explicada na segunda seção.

Por meio da literatura consultada sobre o imperialismo dos Estados Unidos e da Grã-Bretanha, destaca-se que um imperialista monetário normalmente inicia seu fortalecimento econômico apresentando superávits em sua conta corrente, mas ao se reafirmar na posição imperialista passa a apresentar déficits e, assim, faz com que os outros países arquem com os custos do seu déficit aceitando sua moeda infinitamente. Desse modo, pode-se dizer que para um país ser imperialista monetário, ele precisa ter uma moeda internacionalmente aceita – ou regionalmente, dependendo o âmbito de análise –, ter um produto interno elevado em relação aos demais países, definir as regras da economia mundial (ou regional), possuir mercados financeiros líquidos e profundos, apresentar taxas de câmbio estáveis e elevada saída de capitais. O Imperialismo Monetário envolve, também, o que pode ser chamado de imperialismo estrutural, mas diferente do de Galtung. Esta forma de imperialismo caracteriza-se pela criação de instituições que auxiliem o Estado a impor o seu domínio econômico, mas de forma menos explícita, como em Hudson. É estrutural pois as instituições criadas por esse tipo de *hegemon* alteram a estrutura do sistema em que estão envolvidas.

Em síntese, o Imperialismo Monetário, na concepção defendida aqui, está inserido na lógica capitalista de expansão do capital, tratada na primeira seção. No entanto, os objetivos vão além da expansão do capital, tendo como meta central a manutenção do domínio internacional de uma moeda ou de instituições monetárias e a indução de outros países a adotarem políticas monetárias que lhe sejam mais convenientes. Helleiner e Narsey também trabalham com esse conceito, mas o associam ao colonialismo, enquanto Norfield, Hudson e Einzig tratam do

Imperialismo Monetário no sentido definido aqui. Os dois últimos autores o associam à política do Banco Central dos Estados Unidos (Federal Reserve) sobre as nações independentes. Balloch define o Imperialismo Monetário com o mesmo sentido que o fazem Norfield, Hudson e Einzig. No entanto, não usa o termo, abordando o imperialismo como neoimperialismo e relacionando-o com a política colonial.

O Quadro 1 destaca os principais pontos de cada autor abordado nessa seção acerca do imperialismo monetário e a definição do termo adotada por essa dissertação:

**Quadro 1 – Definições de Imperialismo Monetário**

<b>Autor</b>	<b>Ano</b>	<b>Definição de Imperialismo Monetário</b>
Thomas Balloch	1962	Utiliza o termo neoimperialismo; Trata do domínio de instituições monetárias sobre periferia, no caso de Grã-Bretanha e EUA.
Paul Einzig	1972	Trata do imperialismo do dólar - vantagem que o país tem de sobrevalorizar sua moeda e conseguir expandir suas indústrias pelo mundo.
Susan Strange	1988	Não utiliza o termo imperialismo monetário, mas considera perigosa a estrutura financeira centrada no dólar e o seu poder de não depender de reservas de ouro, por ter o ativo mais requisitado pelo mundo inteiro.
Michael Hudson	2003	Utiliza o termo imperialismo monetário para tratar da habilidade dos EUA utilizarem do FMI, BM e Bancos Centrais para inundar o mundo com Letras do Tesouro americano – dólar;
Eric Helleiner	2003	Trata do imperialismo no sentido dos arranjos coloniais e da soberania da moeda britânica sobre suas colônias.
Nikolai Gertchev	2013	Exploração monetária para além dos limites internos de um Estado; Expressão do conflito entre Estados com relação à produção monetária; Uma união monetária facilita a forma menos direta de imperialismo monetário, que é a cooperação entre governos e bancos centrais.
Wadan Narsey	2016	Utiliza o termo imperialismo monetário para tratar dos sistemas coloniais dominados pela Grã-Bretanha; Reconhece que o imperialismo monetário sofre alterações ao longo do tempo; No imperialismo monetário, a moeda torna-se expressão das relações desiguais.
Tony Norfield	2016	Utiliza o termo imperialismo, apenas, mas analisa aspectos econômicos do imperialismo. Considera que os Estados Unidos governam o mundo por fornecerem a moeda global.
Definição entendida no trabalho	2018	Imperialismo requer expansão da moeda e/ou do modelo econômico institucional de um país; O Imperialismo Monetário está inserido na lógica capitalista de expansão do capital. No entanto, os objetivos vão além da expansão do capital, tendo como meta central a manutenção do domínio internacional de uma moeda ou de instituições monetárias e a indução de outros países a adotarem políticas monetárias que lhe sejam mais convenientes.

Fonte: Elaboração própria com base na literatura descrita (2018).

## 2.4 CONCLUSÕES PARCIAIS

Por meio do observado nesse capítulo, pode-se entender que o Imperialismo Monetário é a política de expansão da influência monetária de um país sobre outros, tornando-os dependentes e vulneráveis a suas regras de política econômica. Esse conceito se diferencia de hegemonia monetária à medida que esta é uma posição conquistada e aceita pelos outros países, que consideram poder beneficiar-se da hegemonia do país líder. Busca-se, a partir disso, entender se a Alemanha pode ser considerada um imperialista monetário. Para dar continuidade à busca por tal resposta, no próximo capítulo são analisados o histórico da constituição do Sistema Monetário Europeu e da zona monetária europeia, além de dados referentes às economias desses países. A partir desse histórico busca-se, no capítulo quatro, entender a influência alemã e seu papel nesse processo e no que o sistema se tornou.

### 3 A INTEGRAÇÃO MONETÁRIA EUROPEIA

O presente capítulo busca entender o processo constitutivo da zona monetária europeia, passando por seu processo histórico, desde a assinatura do Tratado de Roma em 1957 até o período atual, quando o euro já substituiu as moedas nacionais dos países que o adotaram há dezesseis anos. Para isso, na primeira seção é feita uma descrição dos tratados constitutivos assinados pelos países. Para tratar das muitas críticas que surgem em torno desse arranjo monetário, na segunda seção é explicada o que é uma área monetária ótima (AMO) e porque a zona monetária europeia não avança nessa direção, bem como críticas à utilização dessa teoria como instrumento de análise da integração monetária europeia. Para finalizar, na terceira seção são observados os possíveis impactos macroeconômicos, por meio da apresentação dos dados de Produto Interno Bruto (PIB) dos países que fazem parte da zona do Euro, a balança comercial dos mesmos, as reservas internacionais que cada um deles possui (em ouro e em outros ativos) e o fluxo de Investimento Externo Direto (IED) que entra e sai de cada uma das economias.

#### 3.1 ANÁLISE HISTÓRICA DO PROCESSO CONSTITUTIVO DA MOEDA ÚNICA

A integração europeia teve início em um contexto marcado pela ascensão hegemônica dos Estados Unidos, pela Guerra Fria e pela reorganização do mundo pós II Guerra Mundial. O Plano Schumann de 1950 trouxe para a Europa Ocidental novas ideias no campo da política e da economia, e tornou a ideia da integração uma realidade. Em 1951 surgiu a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço, firmada pelo Tratado de Paris, tendo como seus países impulsionadores a Alemanha, a França e o Reino Unido. Foi em 1957, no entanto, que a integração se fortaleceu, por meio do Tratado de Roma, que deu origem à Comunidade Econômica Europeia (CEE) e à Comunidade Europeia de Energia Atômica (EURATOM). Foram membros do bloco que deu origem a tais iniciativas a Alemanha Ocidental, a França, a Itália, a Bélgica, Luxemburgo e os Países Baixos (PECEQUILO, 2014).

No plano especificamente monetário, o qual interessa a essa pesquisa, a França criticava o Sistema de Bretton Woods por ter permitido aos Estados Unidos sobrevalorizar o dólar e se tornarem compradores das indústrias europeias com moeda barata (ver discussão sobre Imperialismo Monetário de Einzig no capítulo anterior). E o papel-chave dessa moeda permitia que eles financiassem suas intervenções e intromissões internas emitindo mais papel-moeda. A Alemanha concordava com a França no sentido de que a construção do sistema os

obrigava a importar inflação, o que enfraquecia a prioridade doméstica da estabilidade de preços, mas, inicialmente, continuou firme em sua aliança com os Estados Unidos (ZIMMERMANN, 2004). O conceito de Imperialismo Monetário não foi mencionado nessa situação.

Em 1969, a ideia de criar, em estágios, uma União Econômica e Monetária, avançou, permeada por um contexto de grandes avanços da Comunidade Econômica Europeia. Na década de 1960 os países-membros completaram o período de transição para uma união aduaneira plena, estabeleceram a política agrícola comum (PAC) e criaram um sistema de recursos próprios. Ao mesmo tempo, o sistema de Bretton Woods já mostrava sinais de declínio (DELORS, 1989).

A questão da Integração Monetária Europeia sofreu uma mudança decisiva na década de 1970 em função da posição alemã. Durante a Conferência de Bonn, em 1968, a Alemanha resistiu às insistências do Reino Unido, Estados Unidos e França, para que ela revalorizasse o marco alemão. Em virtude desse posicionamento, no ano seguinte surgiu o relatório Barrer, que manifestava preocupação com a desunião monetária entre os países da integração europeia. Na França, a mudança política do governo Gaulista para o governo de Giscard d'Estaing e os frequentes movimentos especulativos do franco para o marco alemão fizeram o país acreditar mais em uma solução a nível europeu e na necessidade de, assim, os países coordenarem suas políticas. Sob o governo de Willy Brandt, a Alemanha também passou a dar maior relevância à opção europeia. Isso ficou confirmado na Cúpula de Hague, em 1969. Na ocasião, o chanceler promoveu a ideia de um fundo de reserva europeu e de estabelecer uma união monetária e econômica em estágios (ZIMMERMANN, 2004).

Em 1970 foi elaborado o Relatório Werner, um plano para alcançar a união monetária e econômica. Já no ano seguinte, os Estados-membros demonstraram o interesse em estabelecer tal união. Esse processo de convergência econômica teve origem com a criação da Serpente Europeia, após Bretton Woods, em 1972, que estabeleceu limites para as flutuações cambiais de 2,25% entre as moedas dos países-membros da Comunidade Econômica Europeia. Em 1973, foi criado o Fundo Europeu de Cooperação Monetária (DELORS, 1989).

Em 1974, o Conselho Europeu decidiu alcançar um alto grau de convergência dentro da Comunidade e, para isso, adotou uma Diretiva sobre estabilidade, crescimento e pleno emprego. Após essa inovação institucional, o processo de integração perdeu força, principalmente pela divergência política ao lidar com os choques econômicos que ocorriam no período, como a crise do petróleo (DELORS, 1989). Em 1978, Giscard d'Estaing e Helmut

Schmidt concordaram com a ideia de um novo acordo de Bretton Woods para a Europa, dada a desilusão dos governantes francês e alemão com as políticas monetárias estadunidenses. Ambos acreditavam que apenas uma união monetária na Europa poderia resolver este problema (ZIMMERMANN, 2004). Ainda que, como mencionado, não houvesse menção ao Imperialismo Monetário, é possível interpretar as ações Europeias como tentativas de neutralizar o Imperialismo Monetário estadunidense.

No ano de 1979 os países retomaram o processo de integração monetária com a criação do Sistema Monetário Europeu (SME), cujos principais objetivos eram reduzir o impacto perturbador das desvalorizações cambiais e regular as mudanças nas paridades. Tal iniciativa fora necessária porque, naquele ano, restavam poucas moedas nacionais na Serpente Europeia (MONGELLI, 2008). O SME foi fundado por todos os países que deram origem à CEE e à EURATOM, somando-se a eles posteriormente a Dinamarca, a Irlanda e o Reino Unido. Tais países buscavam um novo tipo de acordo cambial, flexível o suficiente para aceitar diferenças nas taxas de inflação entre os países e com a simetria necessária para que todos os membros dividissem o fardo do ajuste ao eliminarem desequilíbrios em seus Balanços de Pagamento. Cada membro poderia escolher a taxa de inflação que mais se adequasse ao seu país. A visão que se tinha no início da década de 1990, contudo, era de que isso não se consolidou de fato. O SME era visto como um sistema assimétrico dominado pelo Bundesbank alemão (VON HAGEN; FRATIANNI, 1990). Se essa interpretação for correta, assumindo a existência de um Imperialismo Monetário, esse agora passaria a ser exercido na Europa pela Alemanha.

Segundo Jovanovic (2005), o objetivo do SME foi estabilizar as taxas de câmbio por meio de uma cooperação monetária mais próxima entre os países-membros, promover maior integração do grupo e contribuir para a estabilização das relações monetárias internacionais. O SME definiu a Unidade Monetária Europeia (ECU) com base em uma cesta de moedas e um mecanismo cambial de bandas fixas, mas com taxas variáveis dentro dessas bandas. Embora nenhuma moeda tenha sido definida como âncora do sistema, o marco alemão, e logo o Bundesbank, passaram a estar no centro do SME e a maioria das outras moedas se baseava no marco (MONGELLI, 2008). A ECU foi utilizada como unidade de conta para intervenções, unidade de reserva de valor, unidade de transações financeiras e de confecção de estatísticas da administração europeia, meio de compensação entre Bancos Centrais, parte das reservas financeiras internacionais e base de cálculo para indicador de divergências (JOVANOVIC, 2005). Novamente, há indícios de um Imperialismo Monetário alemão.

Para ingressar na União Monetária Europeia (UME), ficou disposto no Tratado de Maastricht que os países deveriam cumprir os seguintes requisitos: ter taxas de inflação de até 1,5 p.p. acima da taxa média dos três Estados que tivessem o menor nível de inflação, taxa de juros dos títulos governamentais de longo prazo de até 2 p.p. acima do valor médio dos três países com as taxas mais baixas, um déficit orçamentário de no máximo 3% do PIB, dívida pública inferior a 60% do PIB e estabilidade cambial (flutuação dentro das bandas e sem desvalorização frente a alguma moeda de país signatário do Tratado) (SANDHOLTZ, 1993). Se o país não tivesse satisfeito as condições da UME, mas tivesse mostrado progresso nesses parâmetros, também poderia ser aceito (JOVANOVIC, 2005). O principal objetivo dessa união foi fortalecer a integração da CEE e melhorar sua performance econômica. A ideia da UME era tornar o sistema monetário internacional mais simétrico e promover mudanças no mesmo (EMERSON, 1990).

O SME propiciou políticas mais similares entre os Bancos Centrais dos países-membros e foi constituído em quatro fases: na primeira (1979-85) ainda havia controles de capital e desalinhamentos cambiais que, com taxas de câmbio fixas, exigiam frequentes alterações nas paridades e grandes diferenças nos déficits fiscais e dívida pública entre os países. A segunda fase (1986-92) marcou a zona da futura moeda única como uma área de influência do marco alemão, pois a maioria dos países tentou aproximar sua taxa de inflação às taxas alemãs. Essa moeda tornou-se efetivamente a âncora do sistema, os controles de capital foram desaparecendo e a política monetária dos Bancos Centrais ficava cada vez menos independente, sugerindo a conformação de um novo Imperialismo Monetário. Em 1986 foi criado o Ato Único Europeu, que ampliou os objetivos da Comunidade ao introduzir o Mercado Único como um deles (MONGELLI, 2008).

Ao final da década de 1980, os países-membros do SME confirmaram o objetivo de criar uma união monetária europeia (DELORS, 1989). Estudaram o processo de integração para propor estágios<sup>9</sup> concretos que pudessem levar ao alcance das metas. O então presidente da Comissão Europeia era Jacques Delors e o relatório que estabeleceu os passos que deveriam ser tomados para se aprofundar o nível da integração ficou conhecido pelo seu sobrenome. Com base no Relatório Delors, o Conselho Europeu decidiu que o primeiro estágio da UME teria início em 1990 (SANDHOLTZ, 1993). O Ato Único Europeu, que entrou em vigor em 1987, acelerou a implementação do programa de mercado único (JOVANOVIC, 2005).

---

<sup>9</sup> Os estágios referem-se ao processo de implementação da União Monetária Europeia, enquanto as fases aqui nomeadas referem-se à constituição do Sistema Monetário Europeu.

Desde o relatório Delors, em 1989, os países têm se movido em direção a uma política monetária comum [...]. Esta política busca aumentar o crescimento econômico da região por meio de economia de custos nas trocas entre os países pertencentes à zona, diminuição da inflação e segurança de preços estáveis, estímulo aos investimentos, à competição e transparência de preços, fortalecimento do mercado único e facilitação da movimentação de pessoas (ALBI, 2004, p. 65, tradução nossa).

Em 1988, Jacques Delors e Helmut Kohl, chanceler da Alemanha, deram aos governadores dos Bancos Centrais pertencentes à CEE um papel proeminente no planejamento da união monetária europeia e o encontro entre esses governadores ficou conhecido como Comitê de Governadores (MIKHEL, 2012). Com a inauguração da terceira fase do SME (09/1992-03/1993), a política monetária alemã tornou-se o modelo a ser seguido pela Europa, caracterizando um aspecto importante do Imperialismo Monetário.

Ainda na terceira fase, o SME entrou em crise, pois alguns países que não conseguiram reduzir suas taxas de inflação passaram a sobrevalorizar suas moedas. Logo, os desalinhamentos cresceram e houve ataques especulativos frente à proximidade da implementação do Tratado de Maastricht, que deu início à União Europeia. Em 1993, foi estabelecido o Mercado Único Europeu, o qual aboliu restrições sobre os movimentos de fatores e as barreiras não tarifárias como, por exemplo, restrição do acesso a mercados, condições de competitividade e funcionamento dos mercados (MONGELLI, 2008).

Foi sobre a percepção de que o poder, mas não necessariamente o imperialismo, monetário importa, que os proponentes da integração monetária europeia resolveram avançar na construção do euro, que deveria servir como uma válvula de escape à dependência dos países ao dólar dos EUA (ZIMMERMANN, 2004). Na quarta e última fase (1993-99), as taxas de câmbio foram fixadas e o sistema foi se preparando para, em 1999, onze países fixarem definitivamente os preços de suas moedas, preparando-se para o lançamento do euro, o que constituiu simultaneamente o terceiro estágio no processo de criação da União Monetária Europeia (MONGELLI, 2008), como apresentado a seguir.

O primeiro estágio na criação de uma União Monetária Europeia (1990-93) deveria garantir a completa liberdade para transferir capitais, maior cooperação entre os Bancos Centrais, o livre uso da Unidade Monetária Europeia (precursora do euro) e a melhoria da convergência econômica (DELORS, 1989). Neste estágio foi definido que os países só poderiam participar da união se tivessem alto grau de convergência macroeconômica, que seria definido pelos critérios de inflação, taxas de juro de longo prazo, déficit externo, e resultado fiscal e taxas de câmbio. O segundo estágio começou em 1994 e estabeleceu o Instituto Monetário Europeu, cujo principal objetivo era o fortalecimento da cooperação dos

Bancos Centrais, coordenação das políticas monetárias e a preparação para o estabelecimento do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) (MONGELLI, 2008). Esperava-se, nesse estágio, que os Bancos Centrais nacionais ficassem independentes e, assim, pudessem realizar um trabalho preparatório para o estágio três, que previa a adoção de uma moeda única (EUROPEAN CENTRAL BANK, 2017).

Esse último estágio se iniciou em 1999 e fixou irrevogavelmente as taxas de conversão das moedas dos países-membros do SME, pondo fim a este sistema. Nesse estágio, a condução da política monetária passou para o Banco Central Europeu (BCE), o euro iniciou suas operações como unidade de conta (baseado em uma taxa de câmbio entre ele e cada uma das moedas dos países-membros), iniciou-se a condução da política monetária única pelo SEBC, entrou em vigor o mecanismo cambial intra-UE e o Pacto de Estabilidade e Crescimento (EUROPEAN CENTRAL BANK, 2017).

O Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) surgiu como resultado de iniciativas alemãs para desenvolver regras mais rígidas para as finanças públicas sólidas quando a moeda única fosse introduzida nos mercados financeiros, e pode ser considerado um reflexo do Imperialismo Monetário alemão. Este Pacto estipula que o orçamento dos Estados-membros se aproxime do equilíbrio ou esteja em superávit, e que déficits orçamentários, quando ocorrerem, não excedam 3% do PIB (TORRES; VERDUN; ZIMMERMANN, 2004). De Grawe (2012) critica o PEC por ter sanções centralmente impostas e regras rígidas, e o elogia por acreditar que déficits orçamentários e níveis de dívida deveriam ser sustentáveis no longo prazo. O Tratado de Amsterdam, em 1999, promoveu alterações nas regras anteriores.

O BCE não é considerado centralizado, mesmo sendo autônomo, diretriz imposta pelo próprio BIS, que teve importante influência na constituição do modelo do Banco Central Europeu. O BIS foi criado em 1930 para lidar com a questão dos pagamentos de reparações de guerra e desempenhou um papel principal nos pagamentos feitos pelo Reichsbank alemão. Com a Conferência de Bretton Woods, que ocorreu ao final da II Guerra Mundial, e o advento do FMI e do Banco Mundial, resultantes dessa conferência, o BIS passou a ser negligenciado no sentido da sua função de promover a cooperação técnica entre os bancos centrais, função que ainda exercia, mesmo quando já haviam se encerrado os pagamentos de reparações. No entanto, o BIS não foi extinto, pois os banqueiros europeus conseguiram garantir sua permanência, e a função do órgão, a partir de 1946, foi a de estabilizar as diferentes moedas nacionais europeias. Tanto a União Europeia de Pagamentos, que foi criada em 1950, quanto o Sistema Monetário Europeu, que surgiu em 1979 e a União Econômica e Monetária, que se

consolidou com o Tratado de Maastricht de 1992 foram implementados com o suporte técnico do BIS (PREVIDELLI; SOUZA, 2018).

Uma das principais vantagens de um Banco Central comum é reduzir as incertezas e conflitos entre as políticas monetárias nacionais (JOVANOVIC, 2005). Uma das motivações para a criação do euro pode ter sido o desejo de os países criarem uma alternativa ao domínio do dólar. No entanto, a zona do Euro é inadequada para se engajar no tipo de diplomacia monetária proposta. O BCE, nos seus primeiros anos, foi visto como uma instituição sólida, cujas políticas em geral asseguravam a estabilidade de preços. No entanto, após 2002, passou-se a perceber que países como Portugal, Alemanha e França não cumpriam a regra de não ter déficits excessivos, estabelecida pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento e pelo Tratado de Maastricht (TORRES; VERDUN; ZIMMERMANN, 2004).

Em 2001, o euro passou a circular como meio de troca, substituindo as moedas dos países que pertenciam à zona monetária europeia (Áustria, Bélgica, Luxemburgo, Finlândia, França, Alemanha, Irlanda, Itália, Países Baixos, Portugal e Espanha). Nesse mesmo ano, a Grécia se juntou aos onze países e adotou o euro como sua moeda oficial (MONGELLI, 2008). Em 2003, o Tratado de Nice criou as condições para uma união monetária europeia mais ampla. Ao alterar o sistema de votação de uma zona europeia que estava se alargando, a implantação de novas políticas e a reação a novos desafios tornaram-se mais lentas (JOVANOVIC, 2005). Em 2007, a Eslovênia passou a adotar o euro, em 2008, Chipre e Malta e, em 2009, a Eslováquia aderiu à moeda única. A Estônia adotou o euro em 2011, a Letônia em 2014 e a Lituânia em 2015.

### 3.2 A TEORIA DAS ÁREAS MONETÁRIAS E O CASO EUROPEU

Há um arcabouço teórico que permita avaliar se os ganhos excedem os custos de uma moeda única? A teoria das áreas monetárias ótimas busca justamente auxiliar na análise da integração monetária. Ela adverte que a adoção de uma moeda única envolve um *trade off* entre os benefícios da integração e o custo de perder a taxa de câmbio como instrumento de ajuste macroeconômico. O critério para avaliar uma área monetária deveria ser o grau de mobilidade de fatores produtivos dentro da região alvo. Devido à baixa mobilidade do trabalho dentro da Europa, as taxas de câmbio deveriam ser flexíveis na zona e, assim, tornou-se convencional concluir que a Europa não era uma área monetária ótima. Emerson (1990) considera que as aplicações empíricas da teoria das áreas monetárias ótimas são escassas e dificilmente conclusivas.

A teoria das áreas monetárias ótimas desenvolve uma análise de custo-benefício das uniões monetárias. Como mencionado, uma união monetária entre dois ou mais países será ótima se houver flexibilidade salarial suficiente e se houver mobilidade suficiente de trabalho e de capital. Se essas condições não forem satisfeitas, um país ou mais sofrerão custos de inflação ou desemprego ao entrarem em uma união monetária (DE GRAWE, 2012). O principal expoente da teoria é Mundell (1961), que considera as crises do Balanço de Pagamentos uma característica do sistema monetário internacional de câmbio fixo. O autor adverte também que os agentes tendem a preferir que o ajuste a choques se dê por meio do câmbio e não por meio de inflação e, por isso, defende a flexibilidade cambial.

As áreas monetárias devem atentar-se ao seu domínio territorial, pois, se abrangerem países com dinâmicas macroeconômicas muito distintas, a união poderá corrigir apenas desemprego ou apenas a inflação, implicando que alguns países tenham que sofrer com alguma dessas condições. “A área monetária ótima é a região – definida em termos de mobilidade de fatores interna e imobilidade de fatores externa.” (MUNDELL, 1961, p. 661).

Enquanto Mundell (1961) defende que a área monetária ótima deve atentar ao seu tamanho, McKinnon (1963) considera que é a abertura da economia que interferirá na definição da área monetária como ótima. Para ele, as variáveis importantes a se analisar são a taxa de bens comercializáveis e não comercializáveis e a questão de reconciliar equilíbrio interno e externo, considerando necessária a estabilidade de preços interna.

O autor define como ótima uma área monetária onde as políticas monetária e fiscal e taxas de câmbio externas flexíveis possam ser usadas para dar a melhor resolução para três objetivos (em alguma medida conflitantes): a manutenção do pleno emprego, a manutenção de um nível de preços interno estável e a manutenção de um balanço de pagamentos equilibrado. A preocupação de Mundell era a mobilidade de fatores entre regiões, enquanto McKinnon (1963) acrescenta à análise a preocupação com a mobilidade de fatores entre indústrias.

Jovanovic (2005) considera que a nova teoria de integração monetária supera os modelos tradicionais de moeda ótima ao fazer uma comparação entre custo e benefício. Segundo o autor, há mais benefícios do que custos associados à integração monetária. E os benefícios são maiores quanto maior a mobilidade de fatores dentro da união, quanto mais diversificadas as economias, quanto maior a flexibilidade de salários, quanto maior o comércio interno e quanto maior a sincronização de ciclos econômicos entre os países-membros. A UME, com base nesse arcabouço, só não passa nos requisitos de mobilidade de trabalho e flexibilidade de salários.

Kirshner (1995, p. 115) diferencia elementos que são centrais para a análise deste tópico e que são, muitas vezes, utilizados com o mesmo sentido. Os sistemas monetários, segundo ele, são “[...] todos os acordos formais e informais associados a uma dada moeda central.”. Uma área monetária “[...] é um sistema com uma moeda central reconhecida e padrões e práticas estabelecidos com poucas ou nenhuma barreira ao comércio de membros e não membros.”. Uma zona monetária “[...] é uma área restrita com regras que dão preferências a membros sobre não membros.”. Por fim, bloco monetário é uma “[...] zona onde a principal moeda não é livremente conversível em outras moedas centrais ou bases de commodities reconhecidas.”.

O que significou esse processo do ponto de vista da autonomia monetária? Entre os benefícios da criação de uma moeda única estão a redução dos custos de informação e de transações, a diminuição do distanciamento entre taxas de retorno sociais e privadas, a alocação mais eficiente de recursos e a redução do impacto de choques desestabilizadores. No entanto, cabe destacar que tais benefícios só poderão ser sentidos se a área monetária garantir condições de estabilidade interna em termos de juros e inflação (COHEN, 1989).

Os países optam por adotar uma moeda única, por causa, também, da preferência pela estabilidade cambial, tendo em vista que a incerteza é indesejável para a economia, diminuindo, assim, a volatilidade de fluxos de investimento e de comércio interno devido à estabilidade das taxas de juros, de câmbio e de preços. O fato de os membros da zona monetária passarem a se projetar monetariamente de forma unificada no sistema internacional também reduziria o número de atores monetários, o que, em tese, facilitaria o processo de coordenação e aumentaria a integração dos mercados de bens, serviços e fatores (JOVANOVIC, 2005). Segundo Emerson (1990), os vizinhos da Alemanha não se comprometeriam tanto com a estabilidade de preços se não fosse pela integração, e haveria riscos de ela importar a inflação deles. Com a remoção dos controles cambiais, buscou-se alcançar uma mobilidade de capitais quase perfeita (EMERSON, 1990).

Quando os países decidem trocar suas moedas nacionais por uma moeda comum, eles esperam adquirir, com isso, ganhos de eficiência econômica. Os bancos, por exemplo, ao invés de preocuparem-se em trocar moeda no mercado cambial, poderão exercer outras tarefas. Para que uma união monetária tenha boa sustentabilidade, ela deve ter um governo central que possa ser usado como ferramenta redistributiva entre os Estados-membros, emitir dívidas nacionais em conjunto e coordenar áreas econômicas que possam gerar choques macroeconômicos (DE GRAWE, 2012). Se a produtividade de um país for maior que a de um outro membro, isso poderá causar desemprego no país menos produtivo e, por isso, é

importante haver mobilidade de trabalho. Tal mobilidade ajuda a diversificar o produto e flexibiliza salários e preços (JOVANOVIĆ, 2005).

Participar de uma área monetária, entretanto, também implica custos, como a perda da autonomia sobre a taxa de câmbio, sobre a taxa de inflação e de desemprego, sobre a habilidade de promover políticas de desenvolvimento independentemente e sobre o privilégio da senhoriagem (JOVANOVIĆ, 2005). Um governo que pode emitir sua própria moeda tem mais meios de conseguir cumprir seus compromissos. A moeda supranacional tira a flexibilidade de utilizar a emissão monetária como forma de responder a choques idiossincráticos (COHEN, 1989). Como Helleiner (2003) destaca, a emissão da moeda nacional também pode ser utilizada como uma forma de promover o nacionalismo.

O que deixa os governos vulneráveis a movimentos de desconfiança que podem resultar em crises de liquidez e bancarrotas forçadas é o fato de emitirem dívida em uma moeda que não podem controlar. Uma união orçamentária poderia resolver os problemas da crise de liquidez, pois, por meio dela, as dívidas dos governos nacionais centralizam-se em uma união de dívidas do governo. Essa união emitiria dívidas em uma moeda que ela possa controlar. Os sistemas legais dos países da UE ainda são muito diferentes. Quando os choques que afetam os países são simétricos, o ajuste dos mesmos será menos custoso se integrem uma união monetária (DE GRAWE, 2012).

De Grawe (2012) não encontra evidências de que o euro promoveu maior crescimento econômico, e considera que moedas e instituições monetárias não importam tanto para o lado real da economia para o crescimento econômico. O autor considera que a União Monetária na Europa é um risco, principalmente porque nela falta uma união orçamentária. Os líderes europeus deixaram de lado a união de suas políticas fiscais e formaram uma união monetária incompleta que, segundo ele, seria frágil.

Ainda com relação à autonomia, a independência do Banco Central Europeu permitiria que ele direcionasse sua atenção apenas ao controle da inflação, mas, na prática, não foi possível deixar de lado preocupações com o lado real da economia, isto é, taxas de crescimento e nível de emprego (TALANI, 2004). De Grawe (2012) considera que as assimetrias que surgem em função dos diferentes níveis de emprego entre os países da união monetária geram potencial para novos conflitos entre eles, o que acabou depreciando o euro inicialmente. Este autor ainda critica em certa medida a zona do Euro pois, segundo ele, em uma união monetária, os mercados financeiros têm grande poder frente aos governos. De Grawe (2012) associa tais problemas aos países emergentes que precisam fazer empréstimos em moeda estrangeira. A profecia autorrealizável aparece assim, pois, ao entrar na união, os

países-membros tornar-se-iam vulneráveis aos movimentos de desconfiança pelos investidores. Estar em uma união monetária, assim, elevaria a volatilidade da renda e emprego (DE GRAWE, 2012).

Zimmermann (2004), utilizando a terminologia de Strange, afirma que a zona do Euro tem poder estrutural, isto é, consegue alterar o ambiente onde opera, mas não tem poder relacional, pois falta uma instituição representativa para persuadir os países a satisfazerem as vontades do Banco Central Europeu. Ele coloca como questão chave para o papel internacional do euro transformar o poder estrutural em relacional, para poder barganhar com outros atores monetários. Mas isso não impede considerar que, dentro da zona do Euro, possa haver, além do poder estrutural das instituições monetárias alemãs, um poder relacional entre a Alemanha e os demais países-membros. Isso, porém, requer uma avaliação da força econômica de cada país do arranjo.

### 3.3 POSIÇÃO ECONÔMICA DOS PAÍSES PERTENCENTES À ZONA MONETÁRIA EUROPEIA

Muitas das críticas direcionadas à zona monetária europeia originam-se do fato de que há muitas discrepâncias entre os países pertencentes à mesma. Este tópico busca atentar-se a essa questão e, por isso, aqui são apresentados os dados referentes ao produto, comércio e fluxos de investimentos de cada uma das economias. Neste tópico os dados são apresentados com base nas economias individuais e, no capítulo seguinte, são apresentadas comparações entre os países, como parcelas que alguns deles representam dentro da zona, para avaliar a possibilidade de exercício de poder monetário relacional pela Alemanha.

Desde a reunificação germânica<sup>10</sup>, este país passou a ter como preocupação central a sua reestruturação interna e as políticas domésticas dominaram as decisões das autoridades do país. Isso pode explicar, em parte, sua falta de interesse por assumir uma posição de Imperialismo Monetário ou por internacionalizar sua moeda. Porém, como os dados a seguir indicam, essa reestruturação interna foi importante para alcançar o seu atual desempenho econômico, tanto na questão do PIB, quanto das exportações e criação de empresas com a marca do país.

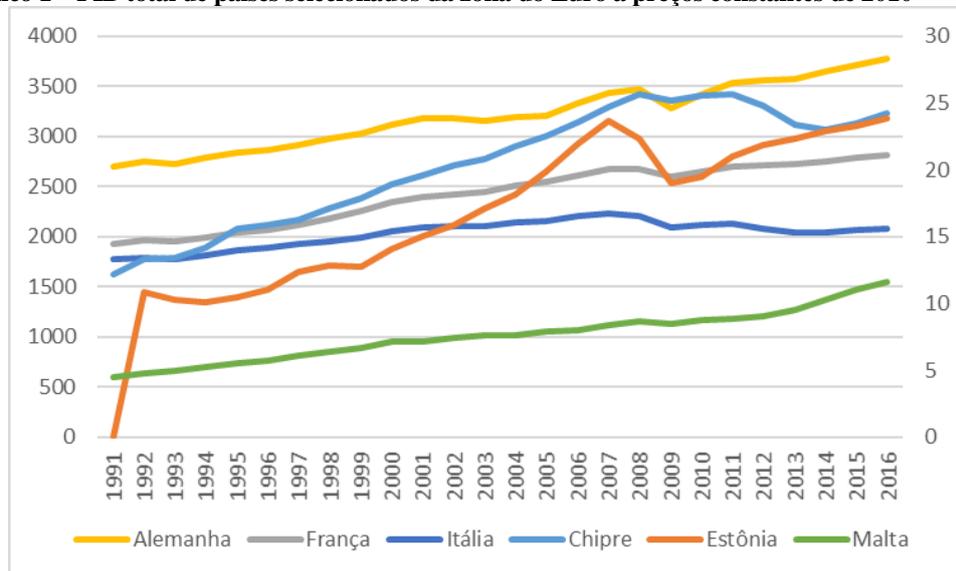
---

<sup>10</sup> Previdelli e Gusmão (2017) consideram que o processo não foi de reunificação, e sim, de anexação da República Federal Alemã sobre a República Democrática Alemã. Sobre essa ideia, ler mais em: <[http://www.abphe.org.br/uploads/ABPHE%202017/2%20A%20reunifica%C3%A7%C3%A3o%20das%20Alemanhas%20e%20o%20final%20da%20Guerra%20Fria%20\(1989-1991\).pdf](http://www.abphe.org.br/uploads/ABPHE%202017/2%20A%20reunifica%C3%A7%C3%A3o%20das%20Alemanhas%20e%20o%20final%20da%20Guerra%20Fria%20(1989-1991).pdf)>. Acesso em: 17 ago. 2018.

Esse processo de reunificação (ou anexação) alemã também representou importante pressão no processo da integração econômica europeia. Os demais países da região, especialmente a França, temiam uma Alemanha reunificada mais forte e mais estável e o papel que essa nova organização territorial e política poderia desempenhar dentro da Europa. Por isso, segundo Previdelli (2014), a França só concordou com a unificação quando o governante alemão no poder, Helmut Kohl, aceitou ingressar na União Econômica e Monetária.

A UME se propôs ao desafio de unir países muito distintos em um arranjo monetário e, tais diferenças podem ser observadas nos dados apresentados nessa seção. As tabelas completas com dados de todos os países para anos selecionados estão no apêndice do trabalho. Para fim de visualização, buscou-se selecionar alguns países que estariam melhor e pior posicionados em cada um dos indicadores econômicos. O primeiro e segundo gráficos a serem apresentados identificam o Produto Interno Bruto (PIB) total e per capita de economias selecionadas da zona monetária europeia desde 1991, ano da reunificação germânica e do início do estágio um da União Monetária Europeia.

**Gráfico 1 – PIB total de países selecionados da zona do Euro a preços constantes de 2010**



Fonte: Elaboração própria com base em dados da UNCTAD (2018).

Alemanha, França e Itália estão representados no eixo à esquerda do gráfico e Chipre, Estônia e Malta estão representados no eixo à direita. Os países selecionados são respectivamente os que apresentam os três maiores e os três menores produtos da zona do Euro no ano de 2016. Os dados apresentados serão todos organizados dessa forma, abordando as três maiores e as três menores economias no último ano disponível, em cada aspecto

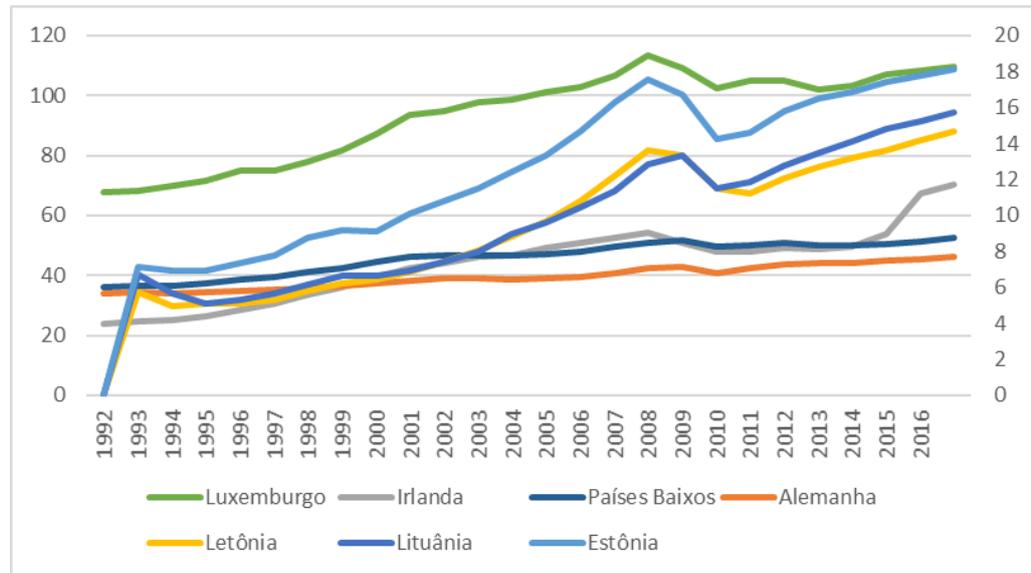
específico, e incluindo a Alemanha, independentemente de sua posição. O quadro com os dados para todos os países da zona do Euro, em anos selecionados, encontra-se no Apêndice A.

Como pode-se observar pelo Gráfico 1, a divergência entre o país de maior renda, Alemanha, e o país de menor renda, Malta, é muito elevada. O PIB da Alemanha, em 1991, quando a UME iniciou o processo de convergência entre os países, era de US\$ 2.699,85 bilhões, enquanto o PIB de Malta era de US\$ 4,53 bilhões. Em 2016, último ano com dados disponibilizados pela UNCTAD, o PIB da Alemanha era de US\$ 3.781,7 bilhões e o de Malta era de US\$ 11,63 bilhões. Como Malta adotou o euro apenas em 2008, pode-se comparar o PIB alemão com o PIB de outro membro fundador. Mesmo comparando o PIB alemão com o da segunda maior economia da Europa, a França, há considerável diferença. Esse último país apresentou, em 1991, produto de US\$ 1.930,8 bilhões e, em 2016, evoluiu para US\$ 2.817,9 bilhões.

A Itália, embora manteve-se na terceira posição tanto em 1991 quanto em 2016, não apresentou uma tendência de crescimento como Alemanha e França. Esse país apresentou um PIB de US\$ 1.776 bilhões em 1991 e, em 2016, havia aumentado apenas para US\$ 2.083,3 bilhões. A Estônia aparece no gráfico como saindo do ponto zero, pois não estava disponível o PIB do país para 1991. No primeiro ano disponibilizado, 1992, a Estônia apresentou um PIB de US\$ 10,9 bilhões e, em 2016, esse país estava com um PIB de US\$ 23,8 bilhões. Tanto o PIB da Estônia, quanto o de Malta mais que dobraram, podendo-se considerar que esses países foram favorecidos ao longo desses anos pelo contexto mundial, políticas domésticas ou pela entrada na zona do Euro. Porém, não cabe a esse trabalho analisar o que pode ter levado a essa taxa de crescimento tão alta dos países em questão.

Como as populações entre esses países são bastante distintas, apresenta-se, também, o PIB per capita das três maiores e das três menores economias nesse dado em específico, incluindo a Alemanha, que não está em nenhuma das duas situações selecionadas. O quadro com o PIB per capita para todos os países da zona do Euro em anos selecionados pode ser encontrada no Apêndice B.

**Gráfico 2 – PIB per capita de países selecionados da zona do Euro a preços constantes de 2010**



Fonte: Elaboração própria com base em dados do UNCTAD (2018).

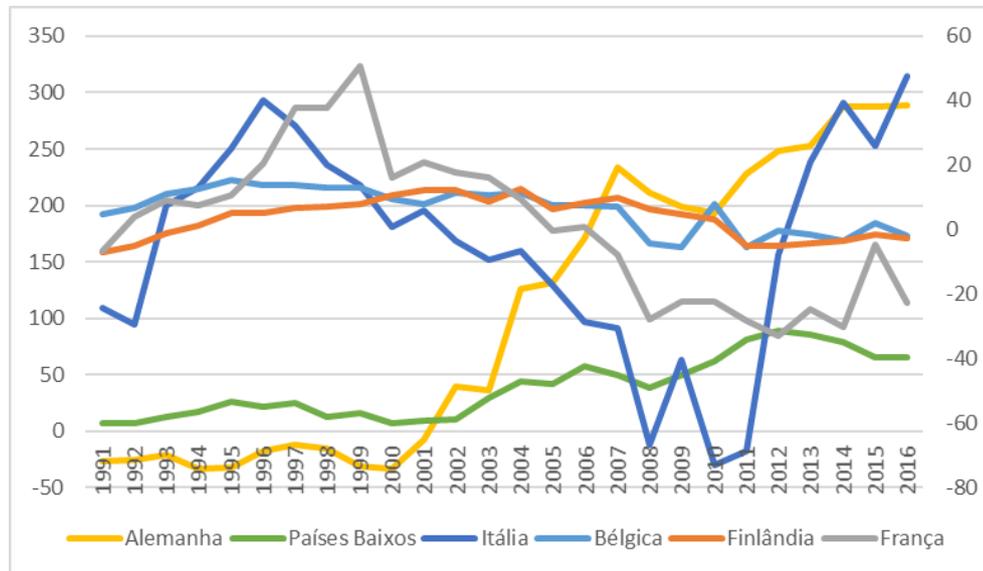
Luxemburgo, Irlanda, Países Baixos e Alemanha encontram-se no eixo da esquerda e os dados referentes à Letônia, Lituânia e Estônia encontram-se no eixo da direita. Nesse gráfico, a análise dos dados se dá a partir de 1992, pois não estavam disponibilizados na fonte os dados de 1991 para muitos dos países que seriam analisados. Pode-se perceber que os maiores PIBs da zona do Euro – França e Alemanha, não estão entre os três maiores PIBs per capita. Isso se deve, entre outros fatores, ao tamanho da população desses países, que é muito maior.

As diferenças, porém, não são tão amplas em números absolutos quando se trata desse dado. O PIB per capita de Luxemburgo, maior PIB per capita da zona do Euro, era de US\$ 67,83 milhares em 1992 e, em 2016, foi de US\$ 109,78 milhares. A Alemanha tem a quinta posição em PIB per capita: US\$ 34,38 milhares em 1992 e, em 2016, foi de US\$ 46,17 milhares. Mesmo o segundo maior PIB per capita da zona do Euro, a Irlanda, já não apresenta um PIB per capita tão alto quando o de Luxemburgo. O PIB per capita da Irlanda em 1992 foi de US\$ 24,46 milhares e, em 2016, de US\$ 70,32 milhares. O menor PIB per capita da zona do Euro é o da Letônia e este país, em 2016, apresentou um PIB per capita de US\$ 14,64 milhares.

Na questão externa, a Alemanha apresenta-se como o país mais superavitário da zona do Euro, quando se analisa o saldo absoluto da conta corrente, isto é, sem ajustar pelo PIB (Gráfico 3). O Gráfico 3 é apresentado para países selecionados conforme critério descrito

acima, e no Apêndice C podem ser encontrados os dados do saldo da conta corrente para todos os países da zona do Euro, em anos selecionados.

**Gráfico 3 – Saldo da conta corrente a preços correntes (em bilhões de dólares)**



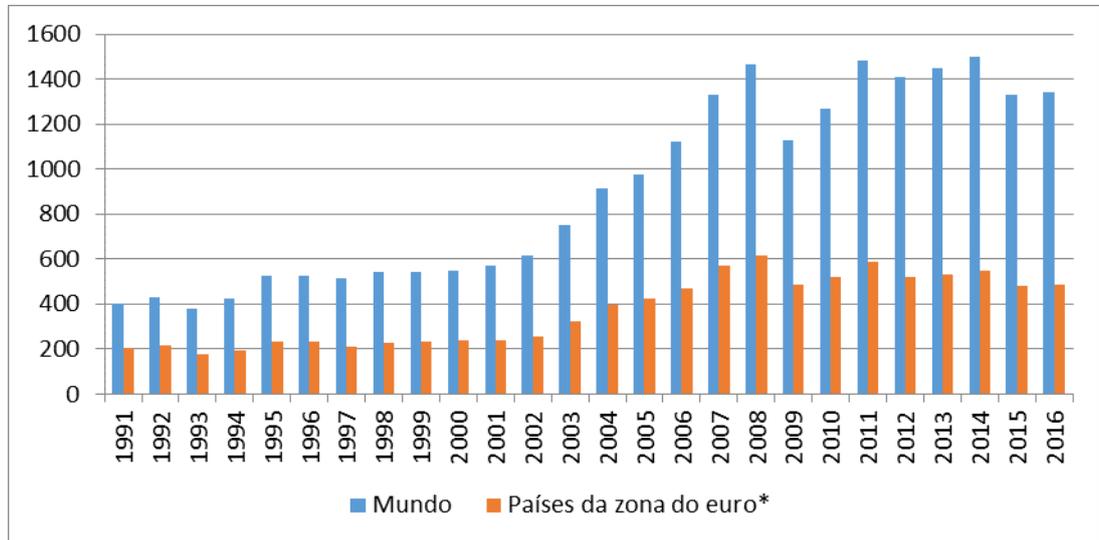
Fonte: Elaboração própria com base em dados da UNCTAD (2018).

O saldo da conta corrente apresentado pelo gráfico corresponde ao fluxo de bens, serviços e rendimentos (primários e secundários, entre residentes e não residentes) de uma economia. Alemanha e Países Baixos estão representados no eixo da esquerda, enquanto Itália, Bélgica, Finlândia e França estão representadas no eixo da direita. Os três países que apresentaram os melhores resultados de conta corrente em 2016 foram Alemanha, Países Baixos e Itália com o primeiro país destacando-se frente ao segundo e ao terceiro país. França, Finlândia e Bélgica apresentaram, respectivamente, os resultados mais deficitários de conta corrente do ano de 2016. A França, segunda maior economia da zona do Euro, apresentou, até 2001, uma posição líquida comercial melhor que a da Alemanha, com superávit de US\$ 20,85 bilhões de dólares em 2001, enquanto a Alemanha apresentava déficit de US\$ 7 bilhões no mesmo ano. A partir de então, a posição superavitária francesa tornou-se inferior à alemã e, a partir de 2005, a França tornou-se deficitária (voltando a ser superavitária em alguns anos). Enquanto a Alemanha passou a apresentar superávits cada vez maiores a partir de 2002, coincidentemente ou não, após o euro passar a substituir as moedas nacionais dos países, como seria de se esperar se a hipótese de Imperialismo Monetário estiver correta.

Isolando-se apenas o comércio de bens (balança comercial) e comparando as exportações alemãs tanto para o mundo quanto para a zona do Euro, e também as

importações, pode-se perceber uma trajetória diferente (Gráficos 4 e 5) da que a Alemanha apresenta na conta corrente.

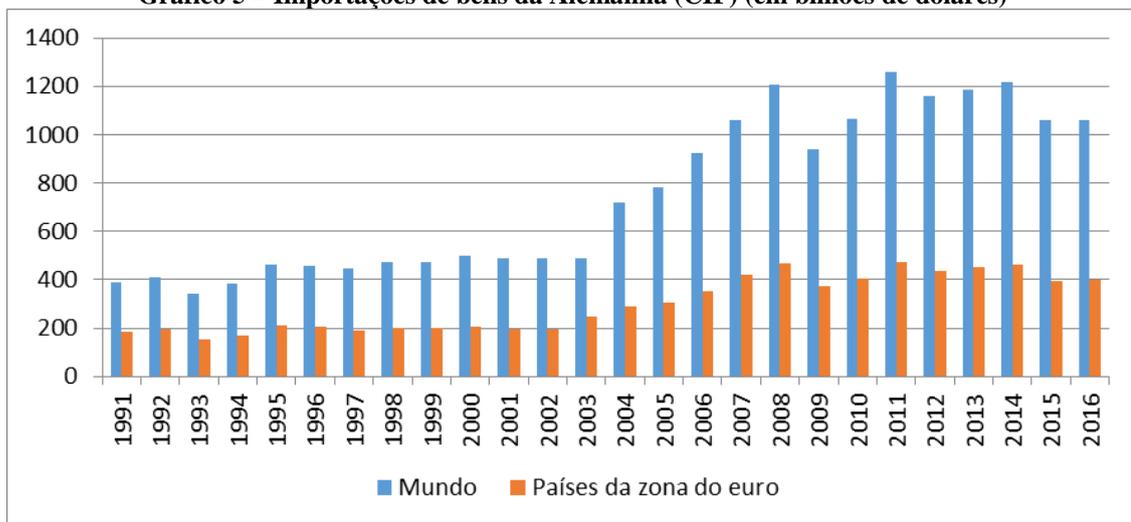
**Gráfico 4 – Exportações de bens da Alemanha (FOB) (em bilhões de dólares)**



Fonte: Elaboração própria com base em dados do COMTRADE (2018).

\*Dados referentes aos seguintes países: Áustria, Bélgica, França, Finlândia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Países Baixos, Portugal e Espanha. A partir de 2001, inclui Grécia; a partir de 2007 inclui Eslovênia; a partir de 2008, inclui Chipre e Malta; a partir de 2009 inclui Eslováquia; a partir de 2011 inclui Estônia; a partir de 2014 inclui Letônia; a partir de 2015 inclui Lituânia.

**Gráfico 5 – Importações de bens da Alemanha (CIF) (em bilhões de dólares)**



Fonte: Elaboração própria com base em dados do COMTRADE (2018).

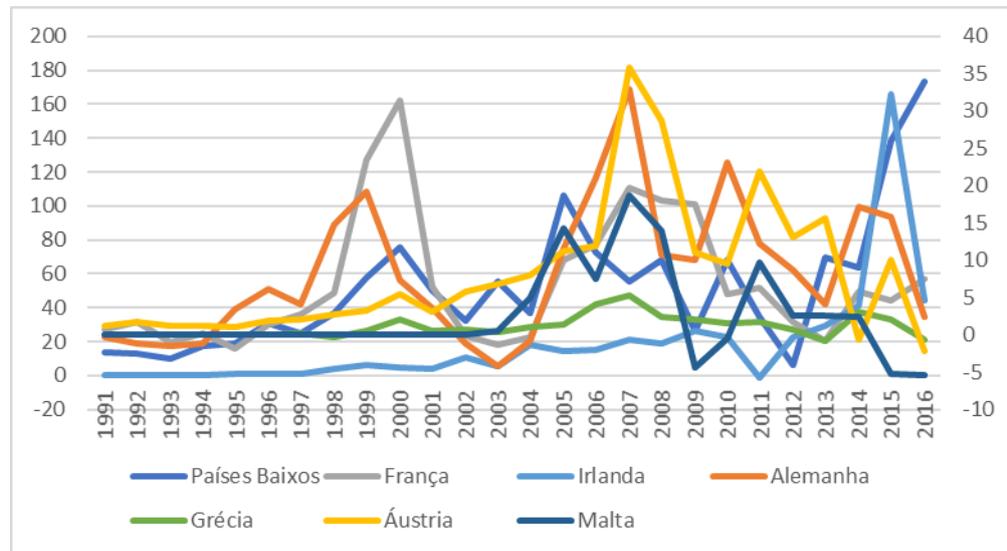
\*Dados referentes aos seguintes países: Áustria, Bélgica, França, Finlândia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Países Baixos, Portugal e Espanha. A partir de 2001, inclui Grécia; a partir de 2007 inclui Eslovênia; a partir de 2008, inclui Chipre e Malta; a partir de 2009 inclui Eslováquia; a partir de 2011 inclui Estônia; a partir de 2014 inclui Letônia; a partir de 2015 inclui Lituânia.

Como pode-se observar pelos Gráficos 4 e 5, a Alemanha foi superavitária em todo o período analisado (1991-2016), tanto se levar em conta seu saldo para o mundo, quanto seu saldo para a zona do Euro. De 2002 a 2008 suas importações aumentaram em 145 p.p., enquanto suas exportações aumentaram, no mesmo período, em 138 p.p. Percebe-se assim que, embora tenha ocorrido uma inclinação positiva do gráfico das exportações após o estabelecimento do euro, esse aumento não justifica o elevado saldo superavitário exposto no Gráfico 3, pois, a porcentagem de aumento das importações foi até maior. Os quadros com o total da exportação de bens da Alemanha e da importação de bens pelo país para os parceiros da zona do Euro e para o mundo encontram-se, para países selecionados, nos Apêndices D e E, respectivamente.

Nesse ponto, cabe analisar um importante dado quando se estuda o imperialismo, que é a questão dos investimentos. Se o comércio de bens não reflete a tendência do saldo da conta corrente e o pagamento de rendas mostrar uma expressividade maior e uma tendência diferenciada após o estabelecimento do euro, a Alemanha poderá se enquadrar em uma das características do imperialismo, que é o grande fluxo de investimentos para fora de seu país (exportação de capitais).

O fluxo de IED representa o quanto a economia está envolvida produtivamente com o resto do mundo, o quanto tem empresas vindo se instalar nela (no caso de entrada de IED) e o quanto tem empresas suas expandindo a produção com a instalação de filiais em outras partes do mundo. Os dados de saída de IED em termos absolutos são apresentados no Gráfico 6 para países selecionados e, no Apêndice F, poderão ser observados para todos os países da zona do Euro, em anos selecionados. Os países aqui observados são os que apresentaram as quatro maiores (eixo da esquerda) e as três menores saídas de IED (eixo da direita) no ano de 2016.

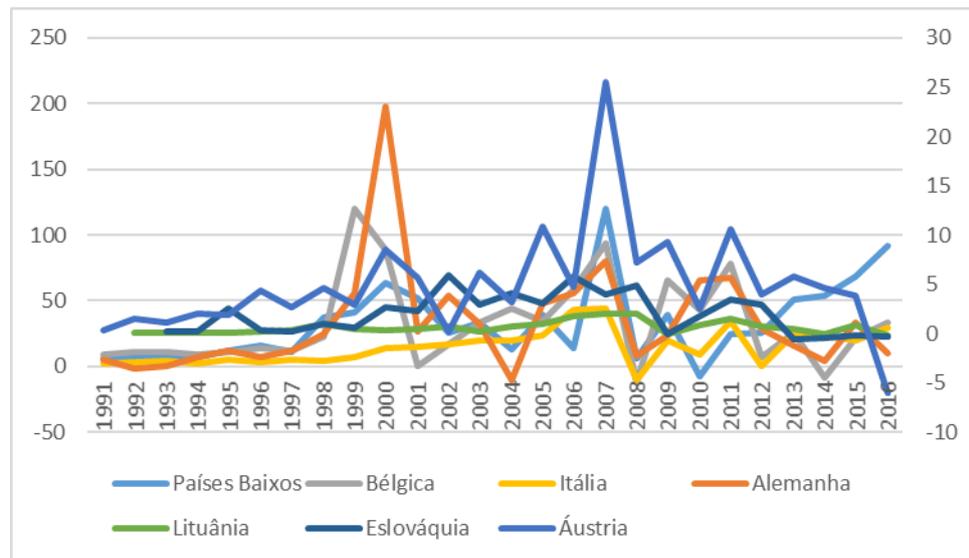
**Gráfico 6 – Fluxo de saída de IED (em bilhões de dólares).**



Fonte: Elaboração própria com base em dados da UNCTAD (2018).

A Alemanha é o quarto país da zona do Euro com maior saída de IED, apresentando, em 2016, uma saída de US\$ 34,56 bilhões em investimentos. Esse dado reduziu de 2015 para 2016. Em 2014, a Alemanha apresentava uma saída de US\$ 99,52 bilhões. A França, que assumiu o segundo lugar nessa categoria em 2016, apresentou, naquele ano, uma saída de US\$ 57,33 bilhões. O país que apresentou maior saída de IED no ano de 2016 foram os Países Baixos, com US\$ 173,66 bilhões. A Alemanha teve um aumento substantivo de saídas de IED entre 2003 e 2007 (anos em que, como visto, a Alemanha começou a apresentar expressivo superávit na conta corrente e que a importação e exportação de bens aumentou em semelhante porcentagem). A Irlanda começou a se destacar nesse fluxo a partir de 2012 e os Países Baixos tiveram saldo positivo nessa conta em todos os anos analisados. O ano de 2007 foi o auge dos investimentos alemães para fora do seu país, alcançando o montante de US\$ 169,32 bilhões. Grécia, Áustria e Malta apresentam as menores saídas de IED da zona do Euro para o ano de 2016. Malta, naquele ano, teve um fluxo negativo de US\$ 5,36 bilhões.

O Gráfico 7 apresenta a entrada de IED, em termos absolutos, em países selecionados da zona do Euro. Os dados referem-se aos três países que mais recebem investimentos externos (eixo da esquerda) e aos três países que menos recebem esses investimentos (eixo da direita), além da Alemanha (representada no eixo da esquerda), que ocupa a oitava posição em recebimento de IED. Os dados de entrada de IED para todos os países, em anos selecionados, podem ser encontrados no Apêndice G.

**Gráfico 7 – Fluxo de entrada de IED (em bilhões de dólares)**

Fonte: Elaboração própria com base em dados da UNCTAD (2018).

De acordo com o Gráfico 7, os países que menos apresentaram entradas de IED em 2016 foram Lituânia, Eslováquia e Áustria. Isso pode ser justificado por serem economias menos dinâmicas ou menos seguras, o que faz com que investidores tenham medo de arriscar novos empreendimentos nesses locais. Os países que apresentaram maiores entradas de IED em 2016 foram, respectivamente, Países Baixos, Bélgica e Itália. Percebe-se, assim, que o saldo de IED da conta financeira alemã é negativo na maioria dos anos analisados, com exceção dos anos de 2000, 2002 e 2003, o que compensa seu superávit na conta corrente. No entanto, mesmo quando o país tinha déficit na conta corrente, sua conta financeira já era negativa, porém oscilante. Em 1991, a Alemanha possuía um déficit na conta financeira de US\$ 18,21 bilhões, enquanto em 2016, esse valor foi de US\$ 25,03 bilhões. Em 2007, ano que mais saiu investimentos da Alemanha, entraram US\$ 80,21 bilhões de dólares em investimentos no país, menos da metade do que saiu, apresentando um déficit de US\$ 89,1 bilhões na conta financeira naquele ano. Essa saída de IED maior que a entrada, gera um ganho de rendas, à medida que os investimentos feitos no exterior geram receitas para o país. Portanto, a Alemanha é um exportador líquido de capitais, apresentando resultados mais expressivos após a introdução do Euro.

### 3.4 CONCLUSÕES PARCIAIS

Nesse capítulo, foi possível observar o processo histórico que levou os países da zona do Euro a decidirem se unir e formarem uma área monetária comum e as divergências,

custos e benefícios que permeiam tal desafio. Também pôde-se compreender no que constitui uma área monetária ótima e porque a zona do Euro é considerada, por muitos, uma área monetária incompleta. Além disso, foram apresentadas as marcantes diferenças econômicas entre os países, por meio dos dados. Tendo essas informações históricas, conceituais e dados econômicos em mente, procede-se, no próximo capítulo, a uma análise que busca entender o papel da Alemanha dentro desse arranjo e destacar o poder e, talvez imperialismo, que ela exerce monetariamente sobre os países que compartilham o euro com ela.

#### 4 A ZONA MONETÁRIA EUROPEIA: UM SISTEMA PARA O EXERCÍCIO DO IMPERIALISMO ALEMÃO?

O capítulo a seguir busca entender o papel que a Alemanha exerceu na construção do Sistema Monetário Europeu e as possíveis consequências que esse sistema teve para sua economia. Com base na literatura analisada nos capítulos anteriores e nos dados e fatos que são aqui apontados, busca-se definir se a Alemanha pode, ou não, ser considerada um imperialista monetário na zona do Euro. Na primeira seção é exposta a influência que a Alemanha teve na configuração da zona monetária europeia, conforme descrito no capítulo anterior. Na segunda, são analisados aspectos presentes nas instituições monetárias alemãs e nas europeias, buscando-se semelhanças e diferenças entre elas. Por fim, na terceira seção, são expostos os dados que ilustram a preponderância alemã frente a seus vizinhos e é retomada a literatura sobre imperialismo e poder monetário, para comprovar ou rejeitar a hipótese central do trabalho.

##### 4.1 A INFLUÊNCIA ALEMÃ NA CONFIGURAÇÃO DA ZONA MONETÁRIA EUROPEIA

A liderança monetária alemã dentro da Europa não é algo novo, e a força de suas estratégias pode ser observada desde a unificação germânica. O Tratado do *Zollverein* foi concebido pelo poder persuasório prussiano de que os países pequenos estariam melhor se entrassem na união aduaneira do que se ficassem fora dela, isolados. O processo centralizador que Metternich<sup>11</sup> temia deu origem ao império germânico e ao poder do *reichsmark* na Europa, sob o comando do Reichsbank<sup>12</sup>. Embora a Alemanha não tenha sido a promotora inicial da zona do Euro, como exposto no capítulo anterior e é destacado na próxima seção, pode-se fazer uma relação do Tratado de *Zollverein* com o Tratado de *Maastricht*. Deve-se atentar, no entanto, que as circunstâncias deste são distintas e que a França tem muita importância, não sendo a Alemanha o único ator central do processo (VAROUFAKIS, 2016).

No período entre a I e II Guerras Mundiais, também pôde-se observar a estratégia da Alemanha para expandir o uso do marco, aproveitando-se de um contexto de depressão e

<sup>11</sup> Klemens Wenzel von Metternich (1773-1859) foi um dos mais importantes diplomatas da sua época, sendo chanceler do Império Austríaco no período da confederação germânica. Ele temia uma reestruturação de poder no território germânico sob domínio da Prússia.

<sup>12</sup> Banco Central da Alemanha predecessor do Bundesbank.

escassez de mercados consumidores pelo mundo. Na década de 1930, após recuperar-se da hiperinflação, a Alemanha aceitou ter déficits em seu Balanço de Pagamentos como uma estratégia para que os seus países vizinhos mais fracos recebessem enormes montantes de marcos (KIRSHNER, 1995). Com a integração monetária europeia que veio a surgir após a II Guerra Mundial e consolidou-se na década de 1990, como visto na seção anterior, o processo continuou.

A Alemanha, após a II Guerra Mundial, conseguiu fazer da sua moeda uma referência na Europa. O Banco Central alemão conseguiu projeção externa, segundo Quaglia (2008), devido à configuração das instituições nacionais alemãs, que o proveram da independência necessária para tomar a responsabilidade sobre as questões monetárias. A política monetária alemã do pós-guerra caracterizou-se por uma continuidade, e o Bundesbank foi uma das principais forças que dirigiram a convergência da política monetária na Europa, cujo objetivo era a estabilidade econômica, e forneceu um modelo que encorajou a formação de bancos centrais independentes na UE (QUAGLIA, 2008).

O Comitê de Governadores da CEE, abordado no capítulo anterior, refletia esse poder de influência do Bundesbank, de modo que um dos membros desse Comitê destacou que a experiência e a credibilidade do Bundesbank foram necessárias para o processo de desinflação que ocorreu na Europa nos anos de 1980 e que o Bundesbank já era o Banco Central líder mesmo antes de dominar a política monetária na Europa. Por meio de entrevistas, Kaltenthaler (2005) concluiu que há um consenso de que a linha política que o BCE adotou é a correta para produzir os resultados desejados e que serão bons para os cidadãos da zona do Euro. O BCE busca uma imagem de competência. Banqueiros centrais que gozam de um alto grau de prestígio público são menos prováveis de enfrentar pressões de políticos para agirem em seu favor. Mas o fato de tomarem o Bundesbank como um modelo, não significa que os países aceitem a liderança alemã integralmente (KALTENTHALER, 2005).

A estratégia de política monetária do BCE só foi criada após ele ser formado. Ela foi lançada apenas em 1998, quatro anos depois de o embrião do BCE ter sido criado – o Instituto Monetário Europeu, o qual não dependia das decisões dos governos (KALTENTHALER, 2005). Os membros do Comitê de governadores tornaram-se os tomadores de decisão do BCE quando a UME foi lançada em 1999.

A definição dos critérios de convergência nominal e a exigência de seu estrito cumprimento resultou da influência hegemônica da Alemanha sobre o processo. Mesmo que a Alemanha não cumprisse o critério da dívida pública e elevasse as taxas de juros para segurar

a inflação num contexto de aumento do déficit orçamentário, para assegurar a reconstrução da economia da sua parte leste, ela impunha esses quesitos como regra aos demais países (MENDONÇA, 2004).

Feldstein (2012), seguindo essa ideia destaca que, embora a Alemanha tenha aceitado abrir mão de sua moeda em prol do euro, ela não abriu mão de seus preceitos de política econômica e influenciou, com a mesma, as características do BCE: independência formal dos bancos nacionais, sua meta política única da estabilidade de preços, a proibição de comprar títulos de governos membros, proibição de resgatar países que se tornassem insolventes e a localização do BCE, que ficou em Frankfurt. Apesar de tal influência, foi no Comitê Delors<sup>13</sup>, em 1989, que os países decidiram que a estrutura do BCE deveria ser federada como a do Bundesbank, que o banco deveria dar prioridade à busca da estabilidade de preços e deveria ser independente dos governos dos países-membros.

De Grawe (2012) questiona-se por que o modelo alemão de Banco Central prevaleceu se, inicialmente, os países que negociaram o Tratado de Maastricht preferiram o modelo anglo-francês. Segundo sua hipótese, aquele modelo prevaleceu em função da contrarrevolução monetarista e da posição estratégica da Alemanha no processo em direção à UME. A visão do período era a de que a única maneira de diminuir o desemprego seria por meio de políticas estruturais, como a maior flexibilidade no mercado de trabalho e corte de impostos trabalhistas. Para isso, o BCE deveria se ocupar apenas do cuidado com o nível de preços, o que faz parte do modelo alemão. Como os alemães tiveram que correr o risco de maior inflação ao entrar na união, também puderam barganhar e colocarem-se numa posição na qual insistiram pela aceitação de seu modelo (DE GRAWE, 2012).

Jovanovic (2005), seguindo linha de pensamento semelhante, considera que o Tratado de Maastricht adotou o modelo alemão de Banco Central porque a Alemanha era o motor da estabilidade monetária da UE. Um Banco Central independente pode resolver o problema da credibilidade, pelo menos em alguma medida (EMERSON 1990).

Segundo essas interpretações, o BCE, criado em 1998, seguiu o modelo do Bundesbank porque esse tinha reputação e moeda forte. A influência que este pôde exercer acalmou a população alemã, que tinha dúvidas quanto a trocar a sua moeda – o marco, pelo euro. Devido ao sistema descentralizado em que atua, o BCE tornou-se ainda mais independente dos governos que o próprio Bundesbank o é do governo alemão (MIKHEL, 2012).

---

<sup>13</sup> Sobre a formação do Banco Central Europeu dentro de tal Comitê, ver Kaltenthaler (2005, p. 300).

Para além da estabilidade de preços, havia preocupação também com a estabilidade financeira. Segundo Quaglia (2008):

A tentativa do Bundesbank de aumentar as funções regulatória e supervisória dos Bancos Centrais nacionais na zona do Euro foi apoiada pelo BCE que, assim como o Bundesbank, estava entusiasmado em apontar a complementaridade entre política monetária e política de supervisão bancária, e em como tal relação estimulou repercussões sobre a estabilidade do sistema (QUAGLIA, 2008, p. 71, tradução nossa).

Mikhel (2012) destaca que o Bundesbank também influenciou a UME ao solicitar que o Tratado de Maastricht impusesse critérios de convergência que todos os países que desejassem fazer parte da união monetária europeia teriam que cumprir. Assim como os bancos centrais estatais na estrutura do Bundesbank antes de 2002, os bancos centrais nacionais mantiveram considerável poder, competências e recursos dentro do sistema do euro. Quaglia (2008) considera provável que, no futuro, o BCE se submeterá a uma maior centralização institucional, para aumentar sua efetividade, assim como fez o Bundesbank em 2002.

Em 2002, o BCE afirmou não perseguir a internacionalização do euro, mas também não a descartava. Tal posicionamento se assemelha à posição do Bundesbank nos anos de 1960 e 1970, quando o marco alemão passou a ser considerado um ativo seguro para a manutenção de fundos, que buscavam diversificar as aplicações concentradas em dólar. Os demais países reconheciam que a UE não surgiria se não houvesse algum grau de convergência entre eles e também a independência do BCE. A França acreditava no princípio monetarista que a convergência viria automaticamente com o estabelecimento da união monetária. O que fez o argumento de lógica econômica ser mantido, portanto, não foi sua persuasão intelectual, mas a necessidade política de satisfazer as demandas dos agentes econômicos mais fortes (KAELBERER, 2011).

Ao avaliar a teoria sobre o uso de moedas internacionais, pode-se inferir que o euro, se tivesse sido criado sem a Alemanha, teria dificuldades em ganhar espaço na UE, pela questão da inércia, que é a preexistência de uma rede de transações já bem estabelecida, que conferia uma vantagem natural ao marco, por ter surgido antes. Porém, com a substituição da moeda mais amplamente usada na Europa pelo euro, ele já surgiu com muitos dos atributos necessários para o sucesso competitivo. Juntos, os onze países que constituíam a UME tinham um mercado conjuntamente quase tão grande quanto o dos EUA, com extensas relações comerciais não apenas na região europeia, mas também ao redor do mundo e um considerável potencial para externalidades em rede. A UME também já surgiu com estabilidade política

inquestionável e baixa taxa de inflação, garantida pelo BCE – autoridade monetária conjunta, que é plenamente comprometido a preservar a confiança no valor futuro do euro (COHEN, 2011).

Segundo Varoufakis (2016), a Alemanha impôs preceitos, e quem quisesse adotar o euro, deveria cumprir. Os países não podiam escolher políticas orientadas para o crescimento e o euro ao mesmo tempo. As moedas dos países que desejavam ingressar no SME deveriam flutuar de acordo com o marco até 1997 para que, no momento do lançamento do euro, convergissem.

Nem todas as características do sistema monetário alemão foram exportadas, contudo. As taxas de juros relativamente baixas seriam um exemplo. A taxa de juros na Alemanha é menor porque, como ela exporta muito, tem maior entrada de receitas, e assim o dinheiro torna-se mais barato. Na Grécia ocorre o contrário e, por isso, os capitais que buscam lucros maiores migram para lá. Varoufakis (2016) critica os ‘nãos’ da Alemanha aos pedidos dos países-membros e considera que esse posicionamento negativo seria como os Estados Unidos negarem o resgate a suas instituições financeiras, algo improvável de acontecer, mas que a Alemanha adota.

A interpretação que entende que o Bundesbank teve grande importância sobre a formulação do BCE é conhecida como Hipótese do Domínio Alemão. Chang (1999) concorda com essa hipótese, embora ressalve que as iniciativas em direção à construção de tal união não seriam possíveis se não fosse a relação entre França e Alemanha, e que a primeira teve um papel muito importante para que a união monetária tenha se tornado o que é hoje. Von Hagen e Fratanni (1990) rejeitam tal hipótese. Segundo eles, o SME é uma rede interativa de políticas monetárias em que o Bundesbank é um ator importante, mas não o dominante.

Segundo Quaglia (2008) o BCE sofreu influência, também, dos modelos de banco central italiano e britânico. Assim, a adaptação do modelo do Bundesbank à UME foi difícil pois, embora tenha sido um importante ator dentro da área monetária, teve sua capacidade de tomada de decisão reduzida, transformando-se em apenas um dos componentes desse sistema (QUAGLIA, 2008).

O BCE tem uma capacidade inquestionável de fazer políticas no campo monetário, mas politicamente sua capacidade de influência é mais fraca, pois, nesse quesito, não há uma definição clara de suas funções. A UE carece de distribuição de responsabilidades institucionais entre as autoridades monetárias e políticas. Essa dificuldade também fora enfrentada pelo Bundesbank, antes da UME. Entretanto, o BCE tem pouca influência sobre a

supervisão bancária, e os acordos em que ele foi consultado, relativos à regulação dos serviços financeiros e à supervisão, parecem ter pouca força (QUAGLIA, 2008).

Kaltenthaler (2005), por sua vez, aponta que o BCE seguiu as diretrizes do Banco Central Alemão, mas que isso não foi feito por imposição alemã, e sim, porque os responsáveis pelos Bancos Centrais de um grupo de países viam que o modelo de política monetária alemão seria bom para o banco supranacional que eles almejavam.

Como visto no primeiro capítulo, De Grawe (2012) considera que as assimetrias que surgem em função dos diferentes níveis de emprego entre os países geram um potencial para novos conflitos entre eles, e isso acabou gerando uma depreciação do euro em seus primeiros anos, conforme comentado no capítulo anterior. Países que dependiam das exportações de manufaturados, como Itália, França e Alemanha, foram os mais beneficiados com a depreciação do euro e, assim, buscavam adotar uma política de negligência benigna em relação à mesma (TALANI, 2004). Talani (2004) confirma que a depreciação do euro logo no início de sua implementação, em 1999<sup>14</sup>, influenciou a performance do setor manufatureiro orientado às exportações.

O chanceler alemão da época, Gerhard Schröder, advertiu que a fraqueza do euro era fonte de satisfação, e não deveria tornar-se uma preocupação. Talani (2004), no entanto, não dá maior relevância à Alemanha que aos outros grandes países que fazem parte da união. Ela considera que a atitude do BCE dependia dos Estados-membros líderes e das preferências dos principais setores econômicos destes e políticas de seus bancos centrais (TALANI, 2004).

Helmut Kohl é considerado por muitos como o pai do euro. Ele concordou com a ideia de estabelecer um Banco Central Europeu antes mesmo de haver qualquer acordo sobre o modelo de política monetária que esse banco seguiria e convenceu os alemães a aceitarem o euro por meio da ideia de que a nova moeda significaria rejeitar o passado militar e nacionalista do país e de que esta moeda poderia significar um futuro melhor para a Europa (SCHMIDTKE, 2004). Contrariando a ideia de Varoufakis (2016), isso pode indicar que a Alemanha não estava tão preocupada assim em fixar a meta da estabilidade de preços para o sistema monetário europeu. Essa tranquilidade de Kohl em relação à inflação condiz com o discurso de Helmut Schmidt, em 1949, de que o Bundesbank<sup>15</sup> deveria preocupar-se mais com o crescimento econômico e ambos viam a fixação da meta da estabilidade de preços como um entrave ao crescimento (KALTENTHALER, 2005).

---

<sup>14</sup> O euro foi lançado em 1999, mas só substituiu as moedas nacionais dos países a partir de 1º de janeiro de 2002.

<sup>15</sup> Para o Bundesbank, esse não era um tópico flexível. O Banco Central alemão considerava que deveriam ser criadas instituições para garantir a disciplina orçamentária (WOOLLEY, 1994).

Críticas ao poder alemão estiveram sempre presentes desde a formação do sistema monetário europeu, porém, em momentos de crise, as tensões elevam-se. Com a crise econômica internacional de 2008, que se originou no mercado de hipotecas de baixa qualidade dos Estados Unidos e alastrou-se pelo mundo inteiro, a Europa não ficou imune. Ao ser atingida pela crise e pela recessão, começou-se a questionar ainda mais as assimetrias presentes entre os países-membros da área do euro, e da Europa como um todo. A discussão a nível europeu não cabe ao escopo desse trabalho, porém, as críticas ao nível da zona do Euro, que passaram a ser feitas contra a Alemanha, são relevantes para a análise do poder ou imperialismo que esse país exerce.

No momento em que a Europa e, especialmente, a Grécia, se encontravam em recessão, as instituições financeiras europeias impuseram condicionalidades para a tomada de empréstimo desse país, impedindo sua possibilidade de crescimento. Segundo Varoufakis (2016), o Tratado de Maastricht proíbe o resgate de governos, porém, quando se trata de bancos alemães, os empréstimos são concedidos. Sua crítica é em relação ao cumprimento parcial das regras do Tratado, dependendo dos atores envolvidos. Segundo ele, desde antes do euro, a Alemanha já utilizava sua moeda para dominar os países europeus mais frágeis e continua o fazendo, mesmo sob a atual união monetária.

O ponto de vista da Alemanha de que, para sair de uma crise econômica, a Grécia precisaria de exportações líquidas e orçamento equilibrado, está fora da realidade desse país. Em todos os países da zona do Euro há excesso de poupança sobre o investimento. Para o plano alemão de recuperação dar certo, a zona do Euro deveria tornar-se mercantilista. Wolfgang Schäuble<sup>16</sup>, em um pronunciamento, afirmou que não era apenas a Alemanha, mas a maioria dos europeus, que concordava com a ideia de que, para acabar com a crise, seriam necessárias reformas, cortes de gastos públicos e redução da dívida (VAROUFAKIS, 2016).

Segundo Varoufakis (2011), a preponderância alemã na Europa e a força do marco, sua antiga moeda, foram parte de uma estratégia dos Estados Unidos de realizar investimentos na Alemanha e foi central para o desenvolvimento industrial da Europa. Como foi se constituindo em um país cada vez mais superavitário, enquanto os EUA tornavam-se mais deficitários com o passar do tempo, a Alemanha temia desvalorizações monetárias competitivas por parte de seus vizinhos. Por isso, quis criar um mecanismo monetário que

---

<sup>16</sup> Wolfgang Schauble (2015), ministro das finanças da Alemanha, nega a superioridade alemã e considera que a Grécia ainda não saiu da crise porque não cumpriu as medidas impostas da maneira certa e completa. Ele também discorda de que o Euro divide a Europa.

mantivesse as flutuações monetárias na região dentro de certos limites, o que foi efetuado pelo SME.

A aceleração do processo em direção à união monetária em 1989 e 1990 pode ser vista, segundo Sandholtz (1993) sob o âmbito do desejo dos líderes europeus de uma ordem europeia. O autor considera que o marco possuiria papel central em qualquer política monetária a nível europeu, porque era a moeda mais utilizada da CEE, representando aproximadamente trinta por cento da cesta da Unidade Monetária Europeia, e porque o seu Banco Central possuía um histórico anti-inflação admirável.

Von Hagen e Fratianni (1990) questionam sobre a aceitação da liderança monetária da zona do Euro pela Alemanha, e se de fato ela já existia na década de 1990. Entre as razões apontadas pelos autores, para a Alemanha assumir os custos de liderar a zona monetária, estaria a busca por maior integração financeira entre os membros. O marco alemão estava mais exposto a ataques especulativos que se originavam do mercado de dólar que outras moedas europeias. Sob taxas de câmbio fixas e mercados financeiros integrados, os fluxos de capitais especulativos seriam melhor distribuídos na região. Para isso, os países de moeda mais fraca precisariam colocar controles sobre capitais e trocas, o que seria de interesse alemão na integração financeira europeia.

Antes do euro, o experimento de uma moeda comum aos países surgiu através da criação da unidade monetária europeia, que foi desenvolvida porque a alternativa a esse experimento seria uma área do marco alemão, que era a moeda âncora do sistema. Essa alternativa seria arriscada, pois o grau de assimetria já existente entre as moedas da Comunidade Europeia poderia aumentar e a política monetária alemã poderia ter de enfrentar uma pressão maior do que estava disposta a sofrer em relação à internacionalização de sua moeda: exposição a influências externas e choques desestabilizadores. Por outro lado, a emergência da unidade monetária europeia parecia ser uma alternativa ao dólar e às moedas nacionais europeias, auxiliando os países em um crescente contexto de globalização e desregulamentação (EMERSON, 1990).

Kaelberer (2011) analisa o processo de construção da união monetária europeia sob o âmbito das comunidades epistêmicas. Para ele, os bancos centrais dos países pertencentes ao sistema monetário formaram uma comunidade epistêmica que serviu como variável interveniente para o processo de mudança institucional na governança da Europa. O autor destaca que, por essa abordagem, pode-se explicar a contradição inerente ao processo que ele chama de Paradoxo do Tratado de Maastricht. Essa contradição refere-se ao fato de que o processo de integração monetária foi iniciado pela França, “[...] mas resultou, na maioria das

vezes, na implementação das preferências alemãs.” e pode ser explicado, segundo Kaelberer (2011, p. 374, tradução nossa), através da análise do papel do conhecimento, das ideias e dos atores transnacionais.

O argumento seria o de que a Alemanha simplesmente convenceu os outros com melhores argumentos e ideias. Uma alternativa muito mais básica, porém, é o entendimento de que o Tratado de Maastricht demonstrou as assimetrias de poder entre a Alemanha e os demais membros da UE. (KAELBERER, 2011, p. 374, tradução nossa).

O Pacto de Estabilidade e Crescimento, por exemplo, segundo Heipertz e Verdun (2004), se deveu em muito à necessidade que a Alemanha tinha de confortar a sua opinião pública e tranquilizar o Bundesbank. Os membros do Comitê Monetário cumpriam os quatro requisitos que definem a existência de uma comunidade epistêmica: valores em comum, crenças derivadas de análises similares sobre os problemas que serviram de base para a ligação entre ações e resultados desejados, noções compartilhadas de validade e práticas comuns associadas ao conjunto de competências para os quais dirigem sua competência (KAELBERER, 2011).

Seguindo a linha do Paradoxo de Maastricht, Varoufakis (2016) destaca que, embora a França tenha sido impulsionadora do SME, ela quis sair do grupo quando viu que estava sujeita às decisões alemãs. A França se viu obrigada a implementar reformas, como a promoção de altas taxas de juros, baixos gastos públicos e, assim, gerar o encolhimento da economia francesa para manter uma taxa de câmbio franco-marco estável. Entretanto, voltando à análise de Kirshner (1995), a França não poderia (ou teria dificuldade para) utilizar da ruptura sistêmica para conseguir barganhar, pois ela pode ser considerada um país economicamente forte e não é superavitária nas transações correntes.

Pôde-se, nessa seção, entender os preceitos alemães de política monetária que foram adotados pelo BCE e as críticas que autores como Varoufakis (2016) fazem contra o processo da integração monetária. Pôde-se perceber que, por mais que existem diferenças de opinião entre os autores quanto a um domínio exclusivo alemão ou compartilhado, a tese geral é de que a Alemanha teve grande poder sobre a formação desse processo e conseguiu transferir ao bloco alguns de seus preceitos institucionais, no que concerne às instituições monetárias. Nenhum dos autores abordados na seção abordou o termo Imperialismo Monetário, contudo.

Kirshner (1995) trata do Imperialismo Monetário, sem mencioná-lo, pois, o que mais seria a promoção de déficits na balança comercial alemã com o objetivo de promover entre os países o uso de sua moeda, antes do advento do euro, se não o Imperialismo Monetário? Se a Alemanha tivesse mantido tal estratégia ao invés de fazer parte do arranjo monetário

supranacional e trocar o marco pelo euro, se poderia afirmar a hipótese de que ela promoveu tal imperialismo, com base no conceito de Hudson em relação ao Imperialismo Monetário dos Estados Unidos. No entanto, não foi o que ocorreu e, conforme exposto nessa seção e pode ser observado na próxima, ela preferiu impor seu modelo institucional em vez da sua moeda.

#### 4.2 O SISTEMA MONETÁRIO EUROPEU E O ALEMÃO: SEMELHANÇAS E DIFERENÇAS

Logo após a II Guerra Mundial, com a divisão da Alemanha em quatro zonas de ocupação, o Reichsbank foi extinto. Pela influência dos Estados Unidos, em duas zonas de ocupação foram criados bancos centrais dos Estados federados. Em 1948, os EUA concordaram em ajudar a promover a reforma monetária<sup>17</sup> na Alemanha, que foi constituída pela criação de um banco de Estados germânicos, cuja estrutura era muito parecida com a do seu banco central. Tanto a população quanto os estados alemães concordaram com a ideia de tornar o banco independente do governo. Em 1951, a independência de tal banco foi desestabilizada, sendo proposta, seis anos depois, uma nova lei, que instituiu o Bundesbank, de tal sorte que os bancos dos territórios federais se fundiram com o Bundesbank e passaram a atuar em seus territórios como emprestadores de última instância para os bancos comerciais, sem ter o poder de emitir notas bancárias, mas com a obrigação de salvaguardar o valor da moeda. A lei promulgada garantiu a independência do banco, mas, até o ano de 1973, esta era de natureza limitada. Durante o período de Bretton Woods, por exemplo, quem estabelecia a paridade do marco alemão era o governo alemão, e não o Banco Central (MIKHEL, 2012).

A limitação das políticas monetárias e fiscais da Alemanha se explica, em grande medida, pela inflação que o país sofreu na primeira metade do século XX. Assim, a inflação e as importações mantiveram-se baixas, o câmbio fixo e a poupança foi encorajada por meio de incentivos fiscais e outras medidas que diminuam o consumo doméstico. O Bundesbank rege-se pelo princípio monetarista de que a expansão monetária determina o movimento de preços no médio prazo (MIKHEL, 2012).

Ainda antes de 1970 os principais instrumentos da política monetária alemã eram (a) a política de redesconto; (b) os empréstimos concedidos pelo Bundesbank com liquidez de curto prazo; e (c) as exigências de reserva mínimas, que deveriam ser estabelecidas dentro de

---

<sup>17</sup>A reforma monetária promovida na Alemanha no ano de 1948 deu origem ao marco alemão e à inserção do nome de República Federal da Alemanha nas novas moedas emitidas. O banco dos Estados alemães surgiu com essa reforma e logo foi sucedido pelo Bundesbank (DW, 2002).

um período de quatro semanas e que fornecia aos bancos comerciais a possibilidade de cobrirem seus passivos bancários. Esses instrumentos de política monetária alemã foram adotados pelo BCE, que utiliza o sistema de operações de mercado aberto, refinanciamento e requerimentos mínimos de reservas para as instituições de crédito (MIKHEL, 2012).

Na Alemanha, o banco central e o executivo discordavam quanto ao momento de implementar a União Monetária Europeia. O Executivo queria adiantar o processo e foi esta a decisão que acabou sendo implementada, em um acordo entre os dois atores (CRAWFORD, 2007). Mas as opiniões referentes ao papel do Banco Central no pós-guerra não foram consensuais. Alguns economistas consideravam que o nível de preços estava sob o controle do Banco, enquanto outros acreditavam que sindicatos trabalhistas e grandes corporações determinavam o nível de preços por meio de seu poder de monopólio (HETZEL, 2002).

O lançamento do SME em 1979 iniciou a política do Bundesbank de estabelecer metas monetárias para alcançar a estabilidade de preços. O Bundesbank ganhou credibilidade pela sua política de estabilidade de preços na década de 1980, quando manteve essa meta, embora as taxas de desemprego estivessem altas. Hetzel (2002) destaca que, para afirmar que o BCE é reflexo do Bundesbank, seria necessário que os outros países aceitassem as suas regras. A UME surgiu para promover a unificação política na Europa, mas suas regras têm custos econômicos significativos.

A preocupação do Bundesbank com a inflação ficou ainda maior com a reunificação alemã, e no período era grande a procura por empréstimos por outros países. Mesmo com os fardos financeiros da unificação e a turbulência nos mercados financeiros que induziram não residentes a se desfazerem de ativos denominados em marco alemão, ele fortaleceu sua posição como a segunda mais importante moeda de reserva e investimento no mundo. A força do marco poderia atrapalhar a iniciativa em direção ao euro. O euro precisaria ter o vigor que o marco possuía e, para isso, os países precisariam cumprir o que estava disposto no tratado (BUNDESBANK, 1997).

A implementação do Tratado de Maastricht pela Alemanha foi feita apenas após uma emenda constitucional que permitiu a transferência de competências do Bundesbank para o BCE, acrescentando que este deveria ser independente e priorizar a estabilidade de preços. As provisões em relação à União Monetária foram também introduzidas em outros países que têm a soberania monetária expressamente regulada na constituição, nos quais foi necessário fazer outras emendas em relação ao pertencimento à UE (ALBI, 2004).

A Suprema Corte alemã, buscando mostrar que mantinha sua soberania, enfatizou a natureza condicional da integração e não tirou do Parlamento o direito de intervir antes que a

União passasse à Terceira Fase. Além disso, deixou claro que a União Monetária não iria transformar-se em uma união política automaticamente (ALBI, 2004). Mesmo sem pressão externa e com resistência interna, a Alemanha tomou a liderança em estabelecer um controle de exportação multilateral ao nível europeu (CRAWFORD, 2007).

O Banco Central alemão entrou em conflito com o chanceler Helmut Schmidt porque este preferia que a união política viesse antes da união monetária, e parecia considerar que empregadores e sindicatos da UE não conseguiriam operar sob uma norma comum de política monetária orientada à estabilidade. O chanceler tinha essa influência porque, na Alemanha, é o governo e não o banco central quem define as questões relacionadas à taxa de câmbio (CRAWFORD, 2007).

O governo federal alemão estava decidido a manter controles de exportações rígidos e mover a UE na direção alemã. Num documento para o Bundestag no acordo original da UE, o governo manteve que a meta principal era uma política comum, mas esta não poderia ser alcançada em um passo único (CRAWFORD, 2007, p. 169, tradução nossa).

O Bundesbank foi um importante ator do sistema internacional desde o final da década de 1960 e tornou-se proeminente ao longo do tempo, até o estabelecimento da UME. Como ator importante doméstica e externamente, ele conseguia articular as preferências do sistema bancário alemão ao firmar acordos internacionais. Por muito tempo a proposta do Bundesbank na condução da política monetária e cambial foi evitar o efeito perturbador de fatores externos sobre a estabilidade de preços doméstica (QUAGLIA, 2008).

A característica de cautela do Bundesbank foi desafiada quando ele começou a promover a modernização do mercado de títulos na década de 1990 e a Alemanha promoveu reformas para tornar Frankfurt o centro financeiro da Alemanha, o que provocou uma competição entre os principais centros financeiros da Europa (QUAGLIA, 2008). A configuração do sistema financeiro alemão, até os anos 1990, era o de uma economia de mercado coordenada<sup>18</sup>, mas, a partir dessa década, a Alemanha passou por mudanças e reformas domésticas que tornaram seu modelo de capitalismo mais liberal. A configuração das instituições de economia política na Alemanha ajuda a explicar o maior apoio para o objetivo de estabilidade de preço e a política monetária do Bundesbank. As mudanças que ocorreram no sistema financeiro, como a formação de conglomerados financeiros, alavancaram a reforma da estrutura supervisória de serviços financeiros na Alemanha (QUAGLIA, 2008).

---

<sup>18</sup> A economia de mercado coordenada combina o capitalismo de livre mercado com políticas sociais, estabelecendo uma competição mais justa e um sistema menos desigual.

É forte a relação entre bancos e indústrias nesse país. O interesse em comum entre esses atores em relação a baixa inflação criou uma comunhão de interesses nessa questão. O ministro das finanças do país é o responsável por elaborar a política bancária, mas o Banco Central deve ser consultado sobre as mudanças principais, e é necessário que este concorde com as questões relacionadas à adequação do capital e liquidez. Entre os componentes que definem a independência de bancos centrais estão a independência financeira e a gestão da dívida pública. Os bancos e os mercados de títulos na Alemanha estão entre os maiores da Europa e, tendo o maior orçamento da UE, a Alemanha também é a que mais contribui com o orçamento do sistema monetário europeu (QUAGLIA, 2008).

Na Alemanha, há dois grupos sociais principais que disputam o controle referente a assuntos da integração europeia. A coalizão de política externa busca usar a integração monetária como parte de uma ampla estratégia de integração europeia. É vista como uma maneira de melhorar a relação da Alemanha com seus vizinhos europeus, principalmente com a França. Essa coalizão preocupa-se com o fim do dilema de segurança. A segunda coalizão, nomeada coalizão da estabilidade monetária, preocupa-se com a estabilidade de preços. Desta fazem parte o Bundesbank e o ministério das finanças. Ambas as coalizões ganham poder ao atrair o apoio das finanças e da indústria. Tanto interesses geopolíticos quanto domésticos são insuficientes para entender a dinâmica na política alemã na integração monetária europeia (KALTENTHALER, 2015).

Desde 2003 o primeiro pilar da estratégia do BCE é a análise econômica - avaliação da previsão de desenvolvimentos futuros de preços conduzidos pelo banco, usando indicadores financeiros e econômicos. O segundo pilar é a análise monetária: há um valor de referência quantitativo para o crescimento de um amplo agregado monetário (M3)<sup>19</sup> e o BCE toma cautelas para que a oferta desse agregado monetário não cresça em demasia, o que poderia provocar um aumento de inflação (QUAGLIA, 2008).

Essa atenção que o BCE tem em relação ao movimento de preços conduzido pela oferta de M3 foi herdada do Bundesbank, que assim teve poder sobre a formação da estratégia de política monetária do BCE. Alguns economistas são críticos e prefeririam adotar a estratégia de metas de inflação do Banco da Inglaterra. O BCE tem poderes regulatórios e pode emitir regulações e decisões que permitem-no preencher seu mandato autonomamente,

---

<sup>19</sup> M3 é um agregado monetário que compreende o M2 + compromisso de recompra, cotas de fundos do mercado monetário e títulos de dívida com maturidade de até dois anos. O M2 é o M1 + depósitos de maturidade de resgate de até dois anos. M1 é o dinheiro em circulação e depósitos overnight realizados por agentes não bancários e residentes em instituições financeiras da zona do euro.

sem depender de atos legais pelas instituições da UE e de Estados-membros (QUAGLIA, 2008).

Entretanto, o BCE apresenta algumas diferenças importantes em relação ao Bundesbank: aquele não possui uma base legal para a regulação das relações industriais, do envolvimento de bancos e empregadores no processo de tomada de decisão, da barganha coletiva baseada na participação social e não possui o sistema educacional dual de ensino técnico alemão. Segundo Mikhel (2012), essas diferenças podem ser a chave para entender porque outros países europeus não conseguem lidar com a crise como lida a Alemanha.

Instituições europeias e internacionais afetam os vários componentes da governança do Banco Central e tendem a promover sua convergência. Quaglia (2008) define três mecanismos causais que são utilizados pelas instituições da UE para afetar o modo de governança do banco central. O primeiro deles é a pressão adaptativa sobre a legislação dos bancos centrais nacionais, que ocorre quando há regras específicas internacionais ou da UE para serem incorporadas na legislação nacional. O segundo mecanismo causal se dá quando as instituições internacionais fornecem aos bancos centrais recursos extras para serem empregados a nível doméstico. E o terceiro mecanismo é a difusão ideacional, espalhando paradigmas políticos específicos.

Muitas vezes, os Bancos Centrais precisam se engajar em uma diplomacia dupla, ou jogo de dois níveis. No âmbito europeu, esse jogo ganha um nível a mais, o nível intragrupo. Tanto o Bundesbank quanto o BCE já precisaram enfrentar essa ampliação dos dois níveis. O Bundesbank precisa enfrentar o nível nacional, europeu e o internacional. Já o BCE, amplia ainda mais esses contatos, tendo que se relacionar com os atores a nível europeu (órgãos internos da organização da UE), com seus próprios constituintes (bancos centrais nacionais do sistema do euro) e com outros atores nacionais, como governos e organizações internacionais (QUAGLIA, 2008). Segundo a autora:

O BCE é uma instituição supranacional enraizada em uma política de múltiplos níveis e multinacional na tomada de decisão da UE, onde bancos centrais nacionais são essencialmente instituições domésticas envolvidas em diferentes contextos nacionais, embora fundamentadas na UE e arenas internacionais. [...] O BCE, como resultado da sua estrutura de governança, sua posição no sistema europeu e sua relação com bancos centrais nacionais, é uma instituição com múltiplos níveis, pseudo federal, onde os Bancos Centrais nacionais em consideração, com exceção do Bundesbank antes de 2002, foram instituições unitárias (QUAGLIA, 2008, p. 13-14, tradução nossa).

A participação dos bancos centrais nacionais nas instituições monetárias internacionais está sujeita à aprovação do BCE, que não pode ser membro do FMI porque é uma organização intergovernamental. Mas o banco possui um status de observador e, com

esse status, consegue declarar as posições do sistema europeu. Ele também pode participar das reuniões da OCDE. No BIS, o BCE pode ser acionista, porque aquele é uma instituição formada por bancos centrais, e não por governos. O BCE tem conseguido se representar externamente em fóruns e organizações, podendo dar sua opinião, conforme os interesses da zona do Euro (QUAGLIA, 2008).

Através dos elementos destacados nessa seção e na anterior, percebe-se que a análise do modelo institucional europeu, muito similar ao modelo alemão, está muito mais presente entre os autores que discutem o poder e a influência alemã do que a análise do poder monetário especificamente. Levando em conta o que já foi discutido no segundo capítulo referente ao imperialismo como a necessidade de exportar capitais, absorver excedentes externos, imposição de um modelo e pressuposição à expansão, percebe-se que a Alemanha tem refletido essas características mais a nível institucional do que a nível monetário. Por meio do histórico descrito e da literatura abordada, busca-se, na próxima seção, apresentar alguns impactos políticos e econômicos, além dos já destacados no capítulo anterior, da formação da zona do Euro para a Alemanha e entender se ela pode ser considerada um país imperialista.

#### 4.3 RESULTADOS DA ZONA MONETÁRIA EUROPEIA PARA A ECONOMIA ALEMÃ: IMPERIALISTA DE FATO?

A nível político, o Tratado de Maastricht, que deu origem à União Europeia e foi firmado por onze países, reconheceu, segundo Jovanovic (2005), que a Alemanha era a grande potência europeia e potencial líder da UE. A Alemanha prefere um modelo federalista, em que há divisão de poderes entre os diferentes níveis de governo, as estruturas federais não são absorvidas pelo Estado e mantêm sua autonomia e a autoridade central tem funções claras (EMERSON, 1990).

Considerando a influência econômica da zona monetária europeia, a Alemanha conseguiu obter poder monetário, refletido no aumento do seu superávit comercial, o que lhe dá mais reservas e, politicamente na representatividade internacional, que ganha ao mostrar-se à frente das decisões tomadas na zona do Euro. Isto é, beneficiou-se da extração monetária em um contexto de dependência dos demais países da zona do Euro. Agora, com a crise que atinge muitos países da UE, sendo a Grécia o exemplo mais pronunciado, ela vem praticando imposição e a ameaça de expulsão. A chanceler alemã Ângela Merkel, tão criticada por

Varoufakis e Beck<sup>20</sup>, deve atentar-se para que sua política de negar ajuda e impor condicionalidades muito rígidas para a concessão de empréstimos, não se torne um fardo maior do que a saída do bloco, para os países em recessão. Como já assinalado no primeiro capítulo, a imposição e a expulsão são as práticas menos utilizadas de dependência monetária por gerarem esse risco.

Ainda que o escopo da UE como um todo não seja o foco do trabalho, a Alemanha, mesmo nesse bloco, tem sido muito importante na formação de agenda do mesmo. A maioria das grandes iniciativas que surgem a nível europeu tem sido lançada em resposta a provocações alemãs ou franco-alemãs. A Alemanha consegue a influência que tem muito em função de seu peso político, maior população e ser membro fundador do processo de integração da UE. Um componente-chave da credibilidade e consistência da Alemanha foi sua prática de apresentar suas grandes iniciativas bilateralmente com o governo francês (BULMER; PATERSON, 2010).

Previdelli (2014) considera que a Alemanha está entre os maiores beneficiados pela união monetária, junto com a França. Segundo a autora, a união garantiu a esses dois países um mercado consumidor para seus produtos industrializados e fornecedor de produtos de menor valor agregado. Embora reconheça a liderança alemã no processo da formação institucional do bloco, Previdelli (2014) considera que tanto a Alemanha quanto a França exerceram uma hegemonia sobre os demais países, que foram negativamente afetados pela implementação do euro. Segundo a autora, as disparidades entre os países-membros do bloco monetário e a análise dos que se beneficiaram e foram prejudicados pela formação da moeda única, ficaram ainda mais evidentes no momento que a crise econômica internacional atingiu o bloco.

Muitos autores, entretanto, destacam uma hegemonia apenas da Alemanha, a qual começou a ser abordada pela literatura, principalmente após sua unificação e o fim da Guerra Fria. No entanto, o poder da Alemanha não se fortaleceu imediatamente após esses eventos. O pós-guerra fria foi marcado por forte cooperação entre França e Alemanha. Bulmer e Paterson (2013) buscam entender se o poder da Alemanha pode ser considerado uma hegemonia. Assim, fazem analogia com a ordem estabelecida pelos Estados Unidos no pós-guerra, para

---

<sup>20</sup> Beck não considera que a Europa fale com múltiplas vozes, e considera que é Alemanha quem decide. Porém, não descarta o poder francês e destaca a possibilidade de uma dupla hegemonia.

compreender se o papel que a Alemanha assumiu na UE é o mesmo que a Teoria de Estabilidade Hegemônica (TEH)<sup>21</sup> atribuiu àquele país.

Segundo Bulmer e Paterson (2013), a preeminência alemã na zona monetária europeia ocorre sob o âmbito econômico e, mesmo nesta área, não se pode dizer que ela se configure em linha com a TEH. Ela não tem a legitimidade internacional necessária, tornando-se, assim, um *hegemon* relutante, que tem sua liderança econômica reconhecida, mas sua liderança política, não. Nas décadas de 1970 e 1980, a Alemanha foi considerada um gigante econômico, mas anão político.

Para um *hegemon* manter-se nessa posição, ele precisa respeitar a autonomia de seus aliados. Ele deve prestar atenção às políticas que exerce para não enfraquecer a si. Se ele enfraquecer seu poder doméstico, não logrará sucesso na esfera externa. A hegemonia precisa de consentimento para persistir e, assim, a relação entre o *hegemon* e seus aliados é baseada na troca: enquanto o *hegemon* fornece liderança, os parceiros dão a ele o seu respeito. Sem essa condição, não há possibilidade de estabilidade hegemônica (BULMER; PATERSON, 2013).

A Alemanha tem dificuldades de manter-se no papel de estabilizador hegemônico e não parece que ela queira essa responsabilidade. Seu superávit comercial atrapalha a legitimidade que seria necessária para lograr a condição prescrita pela TEH (BULMER; PATERSON, 2013).

Crawford (2007), por sua vez, considera que a Alemanha tem exercido uma hegemonia porque sua liderança está enraizada nas instituições e tem sido o "patrão" da Europa, onde tem tomado uma parcela desproporcional do fardo regional da cooperação institucionalizada. Ela inclusive poderia barganhar mais fortemente, mas o seu passado desencoraja o uso desse modo de influência diplomática. Paterson (2011) considera que a Alemanha surgiu como *hegemon* relutante graças à crise da zona do Euro.

A liderança dos Estados Unidos durante o sistema de Bretton Woods mostrou que a colaboração dos outros países pertencentes ao sistema é necessária para que o *hegemon* possa dividir os custos da ação coletiva. Crawford (2007) chama a Alemanha de líder regional e considera que a necessidade de colaboração aos líderes regionais se aplica bem ao caso dela, pois, não conseguiria carregar o fardo da liderança sozinha. Isto é, embora líderes regionais ou

---

<sup>21</sup> A Teoria da Estabilidade Hegemônica (TEH) surge nos anos 1970, originariamente lançada por Charles Kindleberger (1973). Ela propõe que, se a hegemonia declinar, o regime enfraquecerá pela dificuldade de manter princípios, normas, regras e procedimentos; haverá menores incentivos para a colaboração, pois não será mais tão fácil obter os bens coletivos; e porque o *hegemon* não será mais capaz de controlar o padrão de ganhos ou influenciar as estratégias dos Estados fracos (KRASNER, 2012).

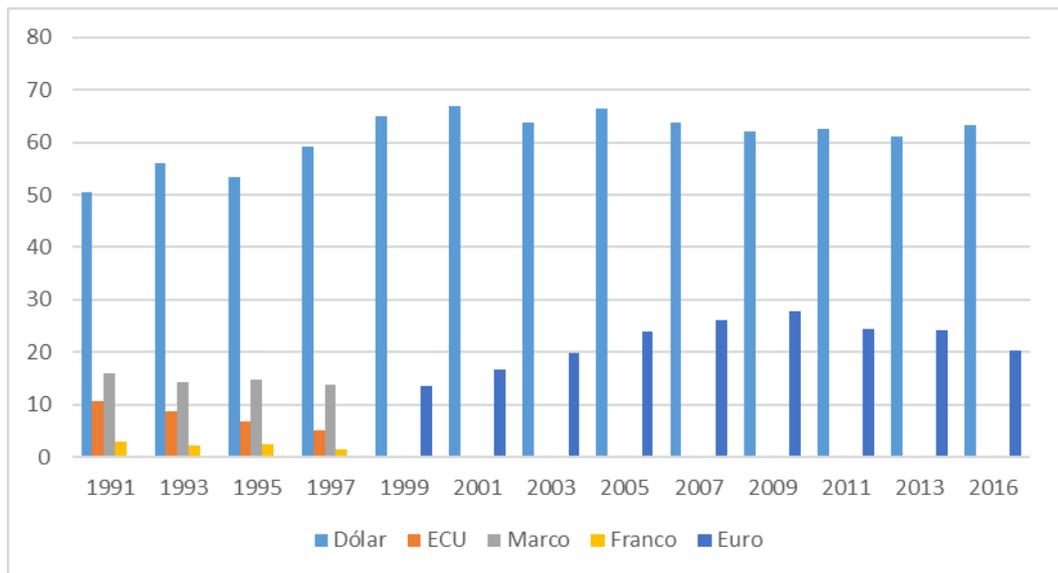
de sistemas maiores tenham poder suficiente para liderar, não o tem para fazer isso sem cooperação (CRAWFORD, 2007).

Segundo o autor, a Alemanha tornou-se um líder regional já na década de 1980 devido ao seu sucesso em persuadir e seduzir outros membros do Sistema Monetário Europeu a ajustarem-se e garantir esses ajustes por meio de regras de política macroeconômicas. A liquidez que forneceu ao sistema na forma de reservas, segundo o autor, também tem grande importância para a liderança que conquistou pois, dessa forma, conseguiu dar suporte às moedas em depreciação. Além disso, interveio na crise e conseguiu estabilizar as moedas de seus parceiros, transmitindo confiança e tornando sua liderança necessária.

A Alemanha conseguiu adquirir essa capacidade de prover liquidez e estabilizar um sistema de câmbio fixo pois, durante o SME, os realinhamentos monetários se deram em torno de transações denominadas em marcos. Como consequência, “como os EUA no início do pós-guerra [I Guerra Mundial], a Alemanha na década de 1980 tornou-se um grande credor para a Europa e mesmo para o resto do mundo” (CRAWFORD, 2007, p. 129).

Dados do Instituto Monetário Europeu (1996) mostram que o marco alemão constituía 33% do peso da cesta que formava a Unidade Monetária Europeia entre 1979 e 1984 e o franco francês ocupava o segundo lugar nessa cesta, com uma participação de 19,8%, pouco mais da metade da participação alemã. Em 1995, o marco alemão continuava com a maior porcentagem na composição da cesta, representando 32,7%, enquanto o franco possuía 20,8% de participação e a libra esterlina, que ainda não havia saído da zona monetária, representava 11,2% da composição da unidade monetária europeia. Todos os países da unidade monetária trocaram 20% de suas reservas de ouro por essa unidade (JOVANOVIC, 2005). Ao mesmo tempo, o marco alemão começava a ser visto e descrito como uma das mais importantes moedas internacionais (BIS, 1993) (Gráfico 8)

**Gráfico 8 – Porcentagem mundial de moedas mantidas como reservas (1991-2016)**



Fonte: Elaboração própria.

Dados de 1989 a 1993 são do Apêndice I do Relatório Anual do FMI de 1997; Dados de 2004 a 2016 são do Apêndice I do Relatório Anual do FMI de 2017; Dados de 1994 a 2003 são do Apêndice I do Relatório Anual do FMI de 2004.

Como pode-se observar pelo Gráfico 8, o marco alemão representava um ativo de reserva mais procurado que o ECU e, tanto a sua procura quanto a do ECU caíram no período próximo ao lançamento do euro, enquanto a procura por dólares aumentou. Pode-se entender que essa queda foi referente à instabilidade que a substituição próxima da moeda ocasionou, gerando a busca por um ativo mais seguro. A Alemanha abdicou da possibilidade de tornar sua moeda um importante ativo de reserva internacional em prol do euro, e as razões por essa motivação alemã já foram expostas. Cabe notar que as reservas em euro não podem ser consideradas a soma das demais reservas nas quatro principais moedas dos outros países da zona do Euro para o período anterior a 1999-2003, pois os métodos de contabilidade diferem (IMF, 2004).

Crawford (2007) considera que a hegemonia econômica é importante para a criação e manutenção do regime monetário<sup>22</sup> e que o *hegemon* necessita do compartilhamento do fardo porque os custos da manutenção do regime enfraquecem seu poder. Ele precisa conseguir manter tal posição e garantir que a estabilidade do regime permaneça. Como o líder domina a economia da região sob a qual ele se impõe, ele tem um interesse direto na estabilidade do sistema, para que ele consiga manter e fortalecer seu poder econômico (CRAWFORD, 2007).

<sup>22</sup> Regimes internacionais são definidos por Krasner (2012) como um “conjunto de princípios, normas, regras e procedimentos de tomada de decisão ao redor dos quais as expectativas dos atores convergem em uma dada área-tema” (KRASNER, 2012, p. 93).

Bulmer e Paterson (2013) citam a ideia de Schönberger (2013), que considera que o enorme superávit comercial alemão é uma barreira para que o país ofereça a estabilidade hegemônica. Os autores consideram que a Alemanha conseguiria apresentar-se como um *hegemon* se a zona do Euro acabasse, porque, assim, ela lideraria em uma aliança com os países do Norte. Schönberger, porém, considera improvável que a Alemanha saia da zona do Euro.

Soros (2012) considera que ou a Alemanha deveria liderar a zona do Euro, ou deixá-la, pois como era o maior credor, ela havia emergido como o *hegemon* e se ela optasse por se comportar como *hegemon* benevolente ela deveria implementar a proposta união bancária, estabelecendo mecanismos de redução de dívida e convertendo toda a dívida em títulos denominados em euro. Eichengreen e Delong (2012), de acordo com a TEH de Kindleberger, consideram o mesmo. Para esses autores, a Alemanha, sendo o *hegemon* em potencial, poderia promover políticas contracíclicas e encorajar o BCE a fazer um uso mais ativo de sua política monetária. Otero-Iglesias (2017) argumenta que:

Alemanha poderia ser o *hegemon* benevolente, mas dado seu passado, ela não quer liderar, e o resto da Europa está desconfortável com uma Europa alemã. As elites alemãs sabem que *o poder da Alemanha é mais aceito quando está enraizado em profundas estruturas de integração europeias* (OTERO-IGLESIAS, 2017, P. 13, itálicos adicionados).

A visão geral no debate é que o problema hoje não é a força alemã, mas sua fraqueza. Considerar a Alemanha um *hegemon*, sob a perspectiva da TEH, significa reconhecer uma mudança fundamental na governança coletiva da UE (SCHONBERGER, 2013 *apud* BULMER; PATERSON, 2013).

Segundo Cohen (2010) quanto mais uma moeda domina os mercados financeiros, comércio e reservas do banco central, maior será o poder monetário do seu emissor. O poder, segundo o autor, tem a ver com um governo conseguir cumprir papel de autoridade ou de liderança durante a gestão de uma crise ou por meio de políticas de regulação financeira ou oferta de financiamento de pagamentos. A influência depende da autonomia e esta é importante nas relações monetárias. A capacidade de pagar dívidas na sua própria moeda melhora a autonomia.

Beck (2015) define a política alemã para a zona do Euro como Merkiavelismo. Ele associa o comportamento da chanceler Ângela Merkel com a teoria de poder de Maquiavel e os componentes que resultam do Merkiavelismo tornam-se o cerne do poder da Alemanha na Europa, sendo eles: a hesitação, não dizer sim nem não, a utilização disso como tática para dominar, a busca do amor interno e temor externo e a *imposição aos outros de suas regras*,

*definidas pela estabilidade.* Segundo ele, tal estratégia não tem alcançado resultados satisfatórios. Para Feldstein (2012), mesmo com os benefícios que Grécia e outros obtenham por serem membros da zona monetária, como o recebimento de transferências, o preço que estão pagando em termos de desemprego e insatisfação social é muito alto.

Ainda no nível econômico, pode-se destacar o que, segundo Moravcsik (2012), a atitude alemã é um comportamento que se assemelha ao chinês frente a seus vizinhos. A diferença é que a Alemanha pertence a uma zona monetária que a livra de sofrer as mesmas críticas que a China recebe de seus vizinhos. O euro induz a um desequilíbrio que se configurou no crescimento da economia dirigida às exportações da Alemanha e na permanência das dificuldades em outros países. Para ele, a Alemanha é o maior beneficiário da estabilidade financeira e da moeda comum. O autor considera que a principal motivação da Alemanha ao adotar o euro foi a promoção do seu próprio bem-estar econômico através de mercados abertos, taxa de câmbio competitiva, e política monetária anti-inflacionária. Enquanto a crença mais comum é de que ele tenha sido adotado pela Alemanha para promover um sonho federalista e ajudar no seu processo de reunificação.

França, Itália e outros consideravam que a união monetária seria boa porque, assim, conseguiriam rivalizar com o sucesso da Alemanha ao se comprometerem com a inflação baixa e baixas taxas de juros, reformando as estruturas de suas economias, e encorajando investimentos externos. Também viam o euro como uma maneira de aproximar a Alemanha de seus modelos econômicos, e assim reduziriam constrangimentos externos e pressões competitivas sobre suas economias (MORAVCSIK, 2012).

A Alemanha conseguia ganhar economicamente já com o marco, isso é, mesmo antes da união monetária e, assim, é menos dependente do mercado único que seus vizinhos. Isso ocorre porque ela está mais próxima para comercializar com a Europa oriental. Segundo Crawford (2007), os tomadores de decisão alemães acreditaram que sua entrada na União Monetária Europeia seria uma boa maneira de proteger o interesse da Alemanha na estabilidade cambial e, com isso, melhoraria sua posição econômica e protegeria normas monetárias nacionais. A ideia deles era que o poder monetário alemão aumentaria com tal iniciativa, pois a Alemanha teria uma alavancagem maior para manter um sistema estável orientado de acordo com seus próprios interesses. Acreditavam que, assim, a Alemanha conseguiria evitar que os países mais fracos utilizassem da desvalorização monetária para competir com ela no comércio internacional (CRAWFORD, 2007).

Para Ferguson (2012) a Alemanha foi a que mais ganhou com a união monetária. Se tivesse ficado de fora sua moeda seria sobrevalorizada e a deixaria numa posição competitiva

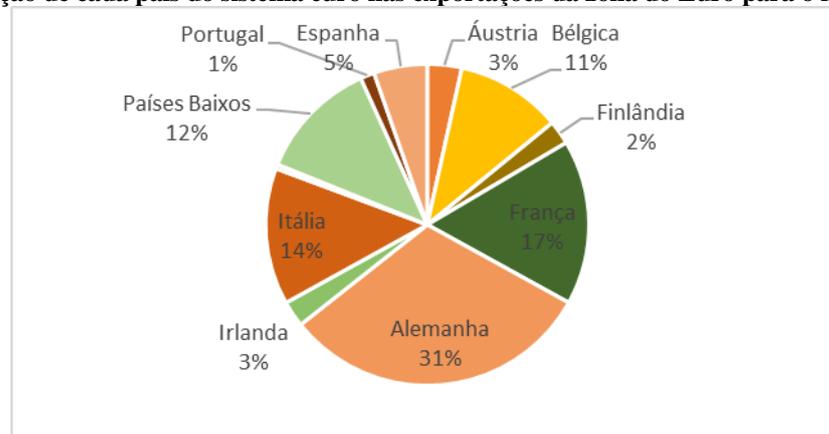
ruim. Os países têm muitas dívidas com a Alemanha, expressas em termos da UME e, assim, ela perderia se o sistema quebrassem. Esse maior ganho pode ser refletido pelo seu saldo comercial e pela exportação de capital que ela tem promovido e que tem gerado tais dívidas em que ela é a credora. A exportação de capital, como fora observado no capítulo dois, é uma característica do imperialismo.

Para Varoufakis (2016), a formação do euro aprofundou a estagnação nos países já deficitários e também na França, e aumentou o superávit da Alemanha e outros países superavitários da zona do Euro. Segundo ele, isto permitiu que as corporações alemãs se internacionalizassem e que a Alemanha e os outros superavitários se tornassem, dentro da Europa, o simulacro do que os Estados Unidos faziam mundialmente - posição que ele chama de minotauro global.

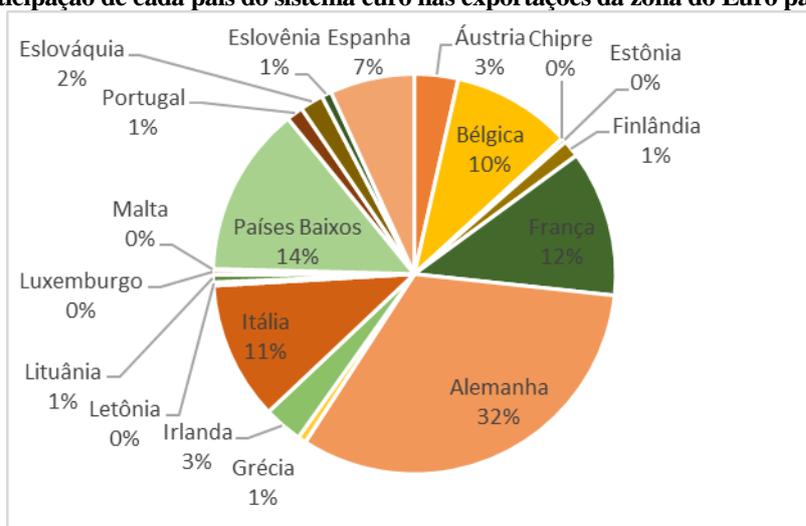
Por outro lado, Reade e Volz (2011) consideram que a Alemanha foi o país que mais perdeu ao entrar na união monetária europeia. Segundo seu raciocínio, quem não tem nada, não tem nada a perder e, dessa forma, a Alemanha perdeu a independência da política monetária que possuía, enquanto os demais países ganharam algum grau de influência de política monetária ao ingressarem na união monetária. Embora esses autores enfatizem as perdas políticas, e não econômicas, os dados não refletem uma perda de poder econômico alemão e a análise da formação dos preceitos políticos e organização institucional da zona do Euro também colocam em dúvida essa afirmação.

O Gráfico 3, apresentado no capítulo anterior, e os Gráficos 9 e 10 a seguir, comparando anos antes e depois do euro, ilustram a afirmação de Varoufakis do ponto de vista do comércio internacional.

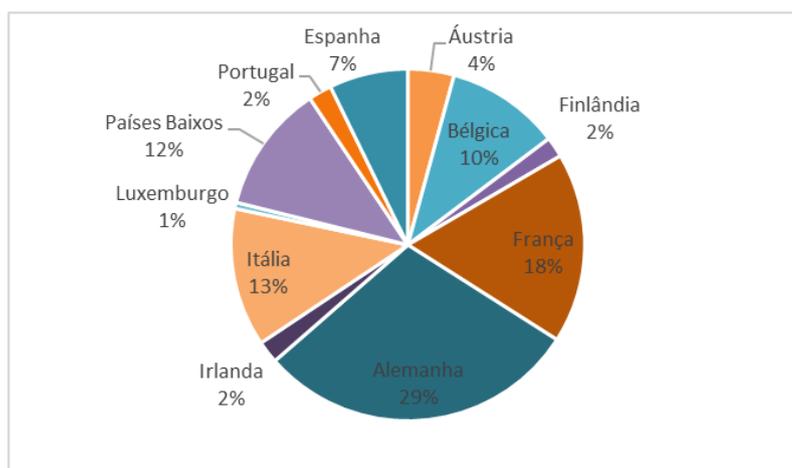
**Gráfico 9 – Participação de cada país do sistema euro nas exportações da zona do Euro para o mundo (1995)**



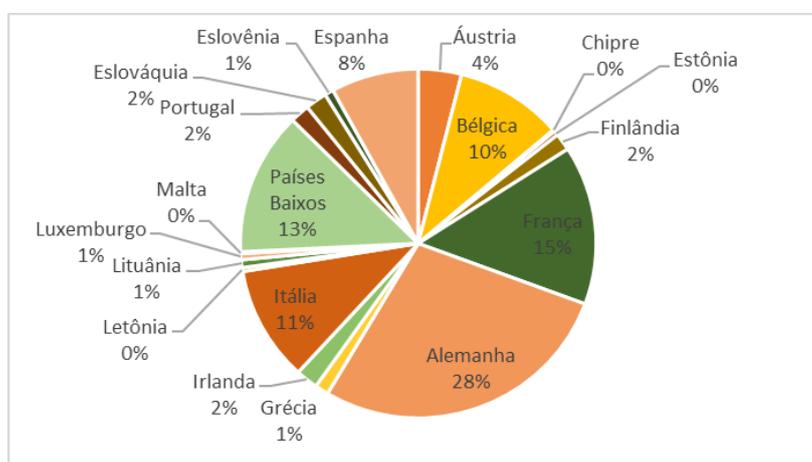
Fonte: Elaboração própria, com base em dados da UNCTAD (2018).

**Gráfico 10 – Participação de cada país do sistema euro nas exportações da zona do Euro para o mundo (2016)**

Fonte: Elaboração própria, com base em dados da UNCTAD (2018).

**Gráfico 11 – Participação de cada país do sistema euro nas importações da zona do Euro (1995)**

Fonte: Elaboração própria, com base em dados da UNCTAD (2018).

**Gráfico 12 – Participação de cada país do sistema euro nas importações da zona do Euro (2016)**

Fonte: Elaboração própria, com base em dados da UNCTAD (2018).

Por meio dos gráficos acima, pode-se perceber que a Alemanha não alterou consideravelmente a porcentagem de suas exportações nem importações em relação aos seus vizinhos com o surgimento do euro. Porém, é a maior exportadora e a maior importadora do bloco, demonstrando o alto volume comercial que esse país tem, tanto com seus vizinhos, quanto com o mundo. A pequena alteração que se deu em termos de sua participação foi cair um ponto percentual de 1995 a 2016 em termos das suas importações e crescer um ponto percentual em termos das suas exportações, ampliando seu saldo. A França, segunda maior economia da zona do Euro, representa praticamente a metade da parcela comercial alemã.

Antes de proceder com as conclusões do capítulo, é necessário contrastar a nacionalidade dos autores cujas opiniões são expostas no trabalho. Percebe-se o quanto a percepção de Varoufakis, ministro das finanças grego, difere da de Volz, economista do Instituto de Desenvolvimento Alemão. Cada autor defende o seu ponto de vista e o de quanto a sua nação se sente prejudicada e, por isso, é necessária a imparcialidade da autora no momento de escrever esse trabalho. Cabe destacar que os dados indicados e as literaturas baseadas em dados concretos têm um peso maior para as conclusões a que o trabalho chegou.

Para se chegar à proposta dessa seção, que é definir se a Alemanha pode ser considerada um país imperialista, retomam-se alguns autores previamente abordados. O que Crawford (2007) apresenta como arcabouço e com cuja opinião esse trabalho concorda, é que a Alemanha pode ter promovido um Imperialismo Monetário de tipo institucional. Isto é, ao abdicar de sua moeda em prol da integração monetária, ela optou por não fazer do marco uma potencial moeda internacional, o que permitiria o exercício de um poder relacional e optou por não exercer um imperialismo de tipo monetário. Porém, ela não abandonou suas regras de política monetária e seu modelo institucional, exercendo um poder do tipo estrutural. O autor não utiliza o termo Imperialismo Monetário Institucional, e sim, que a hegemonia da Alemanha estaria enraizada em suas instituições, mas ele destaca que ela já era líder desde a década de 1980 devido ao seu sucesso em persuadir outros membros do SME a ajustarem-se e a garantir isso através de suas regras de política macroeconômica.

Ao acrescentar a essa análise a ideia de outros autores, percebem-se elementos que podem associar a Alemanha a um imperialista monetário de tipo institucional. Strange (1987) considera o poder estrutural o principal elemento para que um país consiga tornar-se hegemônico. Na mesma linha, Einzig (1972) e Hudson (2003) consideram que a técnica de exploração do Imperialismo Monetário pelos Estados Unidos envolve a habilidade de utilizar os Bancos Centrais e suas instituições multilaterais de empréstimo, que são os veículos para tal imperialismo.

O quadro a seguir sintetiza as ideias dos autores abordados nesse capítulo, de modo a destacar as diferenças de opinião entre eles. A maioria dos autores, no entanto, reconhece o predomínio da Alemanha dentro da zona monetária europeia.

**Quadro 2 – Visões acerca da distribuição de poder na zona do euro**

<b>Autor</b>	<b>Ano</b>	<b>Posicionamento acerca da zona do euro</b>
Michael Emerson	1990	Foi favorável e bom para a Alemanha, pois ela poderia importar a inflação dos vizinhos sem a integração.
Jürgen Von Hagen; Michele Fratianni	1990	SME é uma rede interativa. Bundesbank é importante, mas não o ator dominante.
Wayne Sandholtz	1993	Marco possui papel central.
Michele Chang	1999	Defende a ideia do domínio alemão, mas considera a importância da França.
Karl Kaltenthaler	2002	A Alemanha domina, mas isso não é feito por imposição. Domina porque os outros países sabem que seu modelo é o melhor.
Matthias Kaelberer	2003	França que propôs a integração, mas Alemanha que dominou ela; Ideia das comunidades epistêmicas.
Simona Talani	2004	Os países da UME têm a mesma relevância.
Beverly Crawford Martin Feldstein	2007 2012	Alemanha abriu mão do marco, mas não se seus preceitos de política econômica e influenciou o BCE com tais recomendações.
Maria de Fátima Previdelli	2014	França e Alemanha dominam; Desfavorável para os demais países.
Wolfgang Schauble	2015	Nega a superioridade alemã.
Yanis Varoufakis	2016	Alemanha domina. Ruim para os países que não podiam escolher as políticas voltadas ao crescimento e o euro ao mesmo tempo.

Fonte: Elaboração própria com base na literatura descrita (2018).

#### 4.4 CONCLUSÕES PARCIAIS

O capítulo apresentado buscou envolver elementos políticos e econômicos, por meio da análise entre poder, instituições, moeda e influência. Através dessa interligação de tópicos, buscou-se definir o papel da Alemanha no Sistema Monetário Europeu e destacou-se que a Alemanha lidera a união monetária que se formou em torno do euro. Em função disso, ela exerce grande poder econômico em seu entorno regional, percebido através de seu predomínio nos dados comerciais e da força da sua antiga moeda – o marco. O histórico das instituições apresentadas demonstrou que o BCE adotou a maioria dos preceitos de política econômica do

Bundesbank, em função da confiança a nível internacional na estabilidade da economia alemã e na confiança a nível da zona do Euro em seu modelo institucional. Entre os preceitos adotados pelo BCE estão o controle da inflação como principal meta de política monetária, a independência do banco central frente aos governos, a política de redesconto, a exigência de um nível mínimo de reservas a ser assegurado pelos bancos, os empréstimos com maturação de curto prazo e os critérios de convergência que os países deveriam cumprir antes de adotar o euro.

## 5 CONCLUSÃO

Com base nos capítulos anteriores e na literatura analisada, define-se o Imperialismo Monetário como a expansão do uso internacional da moeda ou das instituições monetárias como tática para dominar e obter vantagens econômicas. Essa tática necessita do suporte de um Banco Central que tenha como meta econômica ter poder e influência sobre o sistema monetário internacional para não se tornar dependente de outros Estados e esta instituição precisa ter o suporte de um Estado imperialista que busque promover a política do Imperialismo Monetário.

A prática do Imperialismo Monetário é favorável ao objetivo central do Estado à medida que este se torna líder em mais um âmbito de poder internacional, que é o do poder monetário, e esse âmbito pode favorecer ou ser favorecido pela liderança em outras áreas, como a política e a de segurança.

Utilizando o trabalho de Kaelberer (2011) sobre as comunidades epistêmicas, admite-se que os bancos centrais são variáveis intervenientes do processo e, junto deles, os tomadores de decisão a nível governamental. O que se busca concluir com essa esquematização é que tanto o marco quanto o euro são intrínsecos ao sistema, assim como o poder que cada país possui em determinado período de tempo. A questão de um país tornar-se imperialista monetário, ou não, depende da formulação das políticas monetárias externas e das consequências que essas acarretarão a nível doméstico e de cooperação internacional, pois, para alcançar tal condição, o Estado precisa ter o interesse de ser imperialista monetário e promover políticas que o permitam alcançar esse status. No entanto, se ele conseguirá ou não, dependerá da situação econômica internacional, isto é, da dependência monetária que os outros países terão dele.

Com base na literatura analisada, chegou-se à conclusão de que a Alemanha optou por não adotar um Imperialismo Monetário na zona do Euro, no sentido da imposição do marco como moeda, pois ela perdeu essa capacidade quando abdicou de sua moeda em prol de uma moeda comum. Entre as motivações para ela não exercer tal prática, pode-se citar o interesse em ganhar os benefícios da integração e de não parecer uma potência dominante. Nessa questão, entra o papel dos formuladores de política, que dependendo do viés que tivessem, com o atual poder alemão, poderiam ter utilizado do prestígio que o marco possuía para adquirir a liderança nesse âmbito a nível europeu. A Alemanha, num cálculo de custos e benefícios, preferiu não exercer esse domínio, embora demonstrasse ter capacidades para isso.

Ainda que a ideia de formar um sistema monetário regional tenha surgido por iniciativa francesa (e não entra nos objetivos desse trabalho analisar as motivações desse país para propor tal cooperação), a Alemanha aceitou e engajou-se ativamente na ideia, mas não sem deixar claras as suas condições. Tanto a Alemanha quanto a França e os demais países que se juntaram ao sistema monetário europeu sabiam que esse sistema não funcionaria sem a presença da Alemanha e que qualquer moeda que fosse criada nesse sistema não poderia competir com o marco, que já tinha o poder da inércia e de possuir uma ampla rede de transações e aceitação internacional. Para que o euro tivesse a credibilidade do marco, seria necessário e ao mesmo tempo bem visto, pela maioria dos países, adequar-se às regras e ao modelo institucional alemão.

O papel da Alemanha pode ser visto como o de um líder da zona monetária europeia, zona onde predomina a desigualdade e a imposição. Percebe-se sua liderança no sentido de determinar a maioria das grandes decisões a nível do Banco Central Europeu, que é a principal instituição dentro da zona monetária europeia, pois é aquela que define o rumo da moeda que todos os países-membros adotaram. O BCE, além de refletir as decisões alemãs, em sua própria concepção foi formulado nos moldes do banco central desse país. Assim, entende-se que a Alemanha não tem todas as características que definem um imperialista monetário no sentido da exportação do uso da moeda, mas apresenta as variáveis que a permitiriam assumir esse papel se ela tivesse interessada em tal posição.

A Alemanha pode ser considerada imperialista porque esse conceito relembra exploração, desigualdade, perdas comerciais e dependência, e este país, pelo que os dados comerciais analisados apontam, saiu ganhando, enquanto muitos países apresentaram grandes dificuldades. Porém, a Alemanha não promoveu Imperialismo Monetário em termos do uso internacional da moeda. Sua prática de Imperialismo Monetário pode, assim, ser considerada de tipo institucional, porque o domínio alemão se dá por meio de suas instituições, e não por meio de sua moeda, da qual ela abdicou.

À primeira vista, não parece haver problemas em os países utilizarem um modelo que deu certo e aproveitarem-se desse modelo e do prestígio de uma moeda regional. Logo, os países começaram a tentar adequar-se às regras alemãs para fazerem parte do grupo do Euro. A questão central, porém, é quando o modelo é posto em prática. Países com diferentes políticas fiscais e regras salariais e trabalhistas, renda bruta e prioridades políticas, dessa forma, acabam sob o âmbito da mesma política monetária. A questão de não poder utilizar da sua moeda nacional e de elementos como a taxa de juros para promover políticas necessárias a cada um dos países individualmente torna os países economicamente frágeis cada vez mais

dependentes e a crise que atingiu a zona do Euro fez emergir muitos debates em relação a essa zona monetária e às políticas impostas pelos países economicamente mais fortes. Nesse contexto, a Alemanha passou a receber mais críticas oriundas dos países deficitários da zona monetária europeia. Concorde-se com a ideia de De Grawe (2012) de que se o Sistema Monetário Europeu tivesse implementado todos os passos em direção a uma área monetária ótima e tivesse convergido na questão da política fiscal, as consequências poderiam ter sido menos pronunciadas e a crise poderia ter sido resolvida com maior facilidade.

No entanto, não parece que seja o objetivo dos atuais líderes políticos da Alemanha implementarem tal união fiscal. A Alemanha não abriu mão da ideia de praticar o Imperialismo Monetário com o marco em prol do bem comum. Ela optou por não utilizar dessa prática, pois avaliou que seria mais vantajoso para ela organizar a política monetária dos demais países da zona monetária europeia em prol dos seus interesses, mas procurando apresentar solidariedade e integração e, para políticas de integração, a cooperação é necessária. Porém, o sistema internacional é um conjunto de regimes que são formulados por quem tem mais poder.

Nessa crise atual em que se encontra o sistema monetário europeu, percebe-se claramente os elementos que Kirshner (1995) analisa em relação à dependência monetária: distribuição assimétrica dos benefícios de pertencer a um Sistema Monetário Internacional, custos de sair de tal sistema e mudanças nas preferências do Estado alvo. Parece improvável que os países saíam da zona monetária para alcançar sua autonomia monetária, pois há o temor, por parte deles, das consequências de abandonarem o arranjo e parece pouco provável que a Alemanha aceitará avançar em direção a uma união orçamentária. Qual seria a solução para esse dilema a nível da zona do Euro é um bom tema a ser pensado, e que pode dar continuidade a esse estudo.

## REFERÊNCIAS

- ALBI, Amy. Common Currency and National Constitutions. In: TORRES, Francisco; et. al. (Ed.) **Governing EMU: Economic, Political, Legal and Historical Perspectives**. Frankfurt: European University Institute, 2004. p. 63-80.
- ANDREWS, David M. Monetary Power and Monetary Statecraft. In: ANDREWS, David M. **International Monetary Power**. London: Cornell University Press, 2006. p. 7-28.
- ARRIGHI, Giovanni. **O Longo Século XX**, São Paulo: Unesp Contraponto, 1996.
- \_\_\_\_\_. **The Geometry of Imperialism: the Limits of Hobson's Paradigm**. London: Verso, 1978.
- BALLOGH, Thomas. The Mechanism of neo-Imperialism: The Economic Impact of Monetary and Commercial Institutions in Africa. **Institute of Estatistics**, Oxford, v. 24, n. 3, p. 331-346, Aug. 1962.
- BECK, Ulrich. **A Europa Alemã: a crise do euro e as novas perspectivas de poder**. Tradução de Kristina Michahelles. São Paulo: Paz e Terra, 2015.
- BROWN, Michael B. **The Economics of Imperialism**. London: Cox and Wyman Ltda., 1974.
- BUKHARIN, Nikolai I. **A Economia Mundial e o Imperialismo**. São Paulo: Abril Cultural, 1984. Coleção Os Economistas.
- BULMER, Simon; PATERSON, William E. Germany as the EU's reluctant hegemon? Of economic strength and political constraints. **Journal of European Public Policy**. Oxford (UK), v. 20, n. 10, p. 1387-1405, 2013.
- \_\_\_\_\_. Germany and the European Union: from 'tamed power' to normalized power? **International Affairs**, Oxford, v. 86, n. 5, p. 1051-1073, 2010.
- CHANG, Michele. Dual Hegemony: France, Germany and the Making of Monetary Union in Europe. **Biannual Meeting of the European Community Studies Association**, Pittsburgh, 1999.
- BUNDESBANK. The Role of the Deutsche Mark as an International Investment and Reserve Currency. **Deutsche Bundesbank Monthly Report**, Frankfurt, 1997.
- CARVALHO, Fernando J. **Economia monetária financeira: teoria e política**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.
- COHEN, Daniel. The costs and benefits of a European currency. In: DE CECCO, Marcello; GIOVANNINI, Alberto (Ed.). **A European Central Bank? Perspectives on Monetary Unification after Ten Years of the EMS**. Cambridge: Cambridge University Press, 1989. p. 195-215.

COHEN, Benjamin J. **The Question of Imperialism: The Political Economy of Dominance and Dependence**. London: The MacMillan Press Ltd, 1973.

\_\_\_\_\_. Currency and State Power. In AMERICAN POLITICAL SCIENCE ASSOCIATION, 2010, Washington. **Annual Meeting Paper** Washington: APSA, 2010. p. 1-31.

\_\_\_\_\_. **The Future of Global Currency: The Euro versus the Dollar**. New York: Routledge, 2011.

\_\_\_\_\_. Will History Repeat Itself? Lessons for the Yuan. **Asian Development Bank Institute**, Tokyo, n. 453, Jan. 2014.

COMTRADE. United Nations International Trade Statistics Database. **UN Comtrade Database**, New York, 2018.

COOPER, Scott. The Limits of Monetary Power: Statecraft within Currency Areas. In: ANDREWS, David M. **International Monetary Power**. Ithaca e London: Cornell University Press, 2006. p. 162-183.

CRAWFORD, Beverly. **Power and German Foreign Policy: Embedded Hegemony in Europe**. New York: Palgrave Macmillan, 2007.

DAY, Richard B.; GAIDO, Daniel. **Discovering Imperialism: Social Democracy to World War I**. Leiden: Brill Academia Publishers, 2011.

DELORS, Jacques. Committee for the Study of Economic and Monetary Union. **Report on economic and monetary union in the European Community**. Hannover, 1989.

DE GRAWE, Paul. **Economics of Monetary Union**. New Hampshire: Oxford University Press, 2012.

DEUTSCHE BUNDESBANK EUROSISTEM. **Service**. Frankfurt, 2018. Disponível em: <<https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Glossareintraege/M/m1.html>>. Acesso em: 13 jun. 2018.

DEUTSCHE WELLE. **Um pouco da história do Deutsche Mark**. Bonn, 2002. Disponível em: <<http://www.dw.com/pt-br/um-pouco-da-hist%C3%B3ria-do-deutsche-mark/a-450078>>. Acesso em: 10 jun. 2018.

EICHENGREEN, Barry; DELONG, Bradford. New preface to Charles Kindleberger, *The World in Depression 1929-1939*. **Centre for Economic Policy Research**. Vox, London, jun. 2012. Disponível em: <<https://voxeu.org/article/new-preface-charles-kindleberger-world-depression-1929-1939>>. Acesso em: 13 jun. 2018.

EINZIG, Paul. **The destiny of the dollar**. London: The Macmillan Press, 1972.

EMERSON, Michael (Org.). **One Market, one Money: An evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union**. Commission of the European Communities, Bruxelas, n. 44, Oct. 1990.

EUROPEAN CENTRAL BANK (BCE). About: **Economic and Monetary Union**. Frankfurt, 2017. Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.en.html>>. Acesso em: 1º jun. 2017.

\_\_\_\_\_. About: **Convergence Criteria**. Frankfurt, 2017. Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.en.html>>. Acesso em: 1º jun. 2017.

\_\_\_\_\_. About: **Capital Subscription**. Frankfurt, 2017. Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.en.html>>. Última atualização em 2015. Acesso em: 28 ago. 2017.

FELDSTEIN, Martin. **The Failure of the Euro**. Foreign Affairs, Tampa, Jan./Feb. 2012.

FERGUNSON, Niall et. al. **A experiência europeia fracassou?** Debates sobre a União Europeia e suas perspectivas. Tradução de Afonso Celso da Cunha Serra. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

HEIPERTZ, Martin; VERDUN, Amy. The dog that would never bite? What we can learn from the origins of the Stability and Growth Pact. In: TORRES, Francisco et. al. (Ed.) **Governing EMU: Economic, Political, Legal and Historical Perspectives**. Frankfurt: European University Institute, 2004. p. 137-152.

FIORI, José L. Formação, Expansão e Limites do Poder Global. In: FIORI, José L. (Org.). **O Poder Americano**. Petrópolis: Vozes, 2007. p. 11-64.

GALTUNG, Johan. A Structural Theory of Imperialism. **Journal of Peace Research**. [S. l.] v. 8, n. 2, p. 81-117, 1971.

GERTCHEV, Nikolai. From Monetary Nationalism to Monetary Imperialism: Fractional Reserve Banking and Inter-Government Cooperation. **The Quarterly Journal of Austrian Economics**. Auburn, n. 12, v. 16, p. 109-134, 2013.

HARVEY, David. **O Novo Imperialismo**. 5. ed. São Paulo: Edições Loyola, 2011.

HELLEINER, Eric. **The Making of National Money: Territorial Currencies in Historical Perspective**. Ithaca e London: Cornell University Press, 2003.

\_\_\_\_\_. **States and the reemergence of Global Finance: from Bretton Woods to the 1990's**. Ithaca e London: Cornell University Press, 1994.

HETZEL, Robert L. German Monetary History in the Second Half of the Twentieth Century: From the Deutsche Mark to the Euro. **Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly**. Richmond, v. 88, n. 2, 2002. p. 29-64.

HILFERDING, Rudolf. **O Capital Financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

HOBSON, John A. **Imperialism: a study**. New York: James Pott & Company, 1902.

HUDSON, Michael. **Super Imperialism: The Economic Strategy of American Empire**. 2nd ed., London: Pluto Press, 2003.

JOVANOVIC, Miroslav. **The Economics of European Integration: Limits and Prospects**. Geneva: Edward Elgar Publishing, 2005.

KAELBERER, Matthias. Knowledge, power and monetary bargaining: central bankers and the creation of monetary union in Europe. **Journal of European Public Policy**. Oxford (UK), v. 10, n. 3, p. 365-379, 2003.

KALTENTHALER, Karl. German Interests in European Monetary Integration. **Journal of Common Market Studies**. Oxford (UK), v. 40, n. 1, p. 69-87, 2002.

KENNEDY, Paul. **Rise and Fall of the Great Powers: economic change and military conflict from 1500 to 2000**. New York: Random House, 1987.

KEOHANE, Robert. **After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy**. New Jersey: Princeton University Press, 1984.

KIRSHNER, Jonathan. Currency and Coercion in the Twenty-First Century. In: ANDREWS, David M. **International Monetary Power**. Ithaca e London: Cornell University Press, 2006. p. 139-161.

\_\_\_\_\_. **Currency and Coercion: The political economy of international monetary power**. Princeton: Princeton University Press, 1995.

KRASNER, Stephen D. Causas Estruturais e Consequências dos Regimes Internacionais: regimes como variáveis intervenientes. **Revista de Sociologia Política**. Curitiba, v. 20, n.42, p. 93-110, 2012.

LENIN, Vladimir. **Imperialismo: fase superior do capitalismo**. 4. ed. São Paulo: Global editora, 1917.

McKINNON, Ronald I. Optimum Currency Areas. **The American Economic Review**. Pittsburgh, v. 53, n. 4, p. 717-725, 1963.

MENDONÇA, Antônio. A integração monetária na Europa: da União Europeia de Pagamentos ao euro. In: ROMÃO, António. **Economia europeia**. Oeiras: Celta, 2004. p. 95-130

MIKHEL, Romana. German Influence on the EU Monetary Policy. **Ivan Franko National University of Lviv**. Lviv, v. 37, n. 4, 2012. Disponível em: <[http://www.su.lt/bylos/mokslo\\_leidiniai/jmd/2012\\_4\\_37/mikhel.pdf](http://www.su.lt/bylos/mokslo_leidiniai/jmd/2012_4_37/mikhel.pdf)>. Acesso em: 02 dez. 2017.

MONGELLI, Francesco P. European economic and monetary integration and the optimum currency area theory. **European Communities: Economic Papers** 302, Brussels, fev. 2008.

MORAVCSIK, Andrew. Europe after the Crisis: How to sustain a common Currency? **Foreign Affairs**. Tampa, v. 91, n. 3, p. 54-6, 2012.

MUNDELL, Robert A. A Theory of Optimum Currency Areas. **The American Economic Review**. Pittsburgh, v. 51, n. 4, p. 657-665, 1961.

NARSEY, Wadan. **British Imperialism and the making of Colonial Currency Systems**. United Kingdom: Palgrave Macmillan, 2016.

NORFIELD, Tony. **The City: London and the Global Power of Finance**. London: Verso, 2016.

OTERO-IGLESIAS, Miguel. Still waiting for Paris: Germany's reluctant hegemony in pursuing political union in the Euro Area. **Journal of European Integration**. [S.L.] v. 39, n. 3, p. 1-16, 2017.

PANITCH, Leo; GINDIN, Sam. **The making of Global Capitalism: The Political Economy of American Empire**. London: Verso, 2012.

PECEQUILO, Cristina S. **A União Europeia: os desafios, a crise e o futuro da integração**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

PREVIDELLI, Maria de Fátima S. C. **Expansão e crise na união europeia: um olhar para a economia da zona do euro: 2000-2010**. Tese (Doutorado em História Econômica) – Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

\_\_\_\_\_; SOUZA, Luiz Eduardo S. IMF, BIS, and World Bank: On the Intra-institutional Articulation of the International Financial System. **Management and Economics Research Journal**, Portland, v. 4, n.1, p. 48-59, 2018.

QUAGLIA, Lucia. **Central Banking Governance in the European Union: a comparative analysis**. New York: Routledge, 2008.

READE, James; VOLZ, Ulrich. When you got nothing, you got nothing to lose – regional monetary integration and policy independence. In: VOLZ, Ulrich. **Regional Integration, Economic Development and Global Governance**. United Kingdom: Edward Elgar Publishing, 2011. P. 274-294.

ROTHERMUND, Dietmar. The Monetary Policy of British Imperialism. **The Indian Economic and Social History Review**; [S.L.], v. 7, n. 1, p. 91-107, 1970.

RUGGIE, John. International Regimes, Transactions, and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic Order. **International Organization**. Cambridge, v. 36, n. 2, 1982. P. 379-415

SANDHOLTZ, Wayne. Choosing Union: Monetary Politics and Maastricht. **International Organization**. Cambridge, v. 47, n. 1, p. 1-39, 1993.

SCHÄUBLE, Wolfgang. Schäuble em entrevista: "Não existe qualquer supremacia alemã". Grécia: 2015. **Diário de Notícias**, Lisbon, 21 jul. 2015. Entrevista concedida a Klaus Brinkbäumer, Michael Sauga e Christian Reiermann. Disponível em:

<<https://www.dn.pt/globo/interior/schauble-em-entrevista-nao-existe-qualquer-supremacia-alema-4690546.html>>. Acesso em: 20 jun. 2018.

SCHMIDTKE, Oliver. Politicizing EMU: the ‘Legitimacy Gap’ and the Populist Challenge to the EU. In: TORRES, Francisco et al. (Ed.) **Governing EMU: Economic, Political, Legal and Historical Perspectives**. Frankfurt: European University Institute, 2004. p. 19-34.

SOROS, George. Why Germany Should Lead or Leave. **Project Syndicate**. Prague, set. 2012. Disponível em: <<https://www.georgesoros.com/2012/09/08/why-germany-should-lead-or-leave/>>. Acesso em: 20 jun. 2018.

STRANGE, Susan. **States and Markets**. 2nd. ed. London: Continuum, 1988.

\_\_\_\_\_. The Persistent Myth of Lost Hegemony. **International Organization**. Cambridge, v. 41, n. 4, p. 551-574, 1987.

TALANI, Simona. Governing EMU: the European Central Bank Between Growth and Stability. In: TORRES, Francisco; et al. (Ed.) **Governing EMU: Economic, Political, Legal and Historical Perspectives**. Frankfurt: European University Institute, 2004. p. 117-135

TORRES, Francisco; VERDUN, Amy; ZIMMERMANN, Hubert. Introduction. In: TORRES, Francisco; et. al. (Ed.) **Governing EMU: Economic, Political, Legal and Historical Perspectives**. Frankfurt: European University Institute, 2004. p. 9-15.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD) – **UnctadStat**. Data Center, Geneva, 2018.

VAROUFAKIS, Yanis. **And the weak suffer what they must? Europe’s Crisis and America’s Economic Future**. New York: Nation Books, 2016.

VINER, Jacob. **The Customs Union Issue**. New York: Oxford University Press, 2014.

VON HAGEN, Jürgen; FRATIANNI, Michele. German dominance in the EMS: evidence from interest rates. **Journal of International Money and Finance**. [S.L.], n. 4, v. 9, Dec. 1990.

WALT, Stephen. The end of the American Era. **The National Interest**. Washington, n. 116, p. 6-16, 2011.

WOOLLEY, John. Linking Political and Monetary Union: The Maastricht Agenda and German Domestic Politics. In: EICHENGREEN, Barry; FRIEDEN, Jeffrey. **The Political Economy of European Monetary Unification**. Oxford: West View Press, 1994. p. 67-86.

ZIMMERMANN, Hubert. Ever Challenging the Buck? The Euro and the Question of Power in International Monetary Governance. In: TORRES, Francisco et. al. (Ed.) **Governing EMU: Economic, Political, Legal and Historical Perspectives**. Frankfurt: European University Institute, 2004. p. 233-248.

**APÊNDICE A – PIB da zona do euro a preços constantes de 2010  
(em bilhões de dólares)**

	<b>1992</b>	<b>1995</b>	<b>1998</b>	<b>2001</b>	<b>2004</b>	<b>2007</b>	<b>2010</b>	<b>2013</b>	<b>2016</b>
<b>Alemanha</b>	2.751,8	2.841	2.974,9	3.176,9	3.191,2	3.441,3	3.283,1	3.577	3.781,7
<b>França</b>	1.961,7	2.037	2.188,7	2.396,9	2.511,7	2.675,2	2.652,,2	2.728,8	2.817,9
<b>Itália</b>	1.790,9	1.866,2	1.956	2.096,7	2.138,4	2.234,5	2.125	2.041,2	2.083,3
<b>Espanha</b>	903,7	940,9	1.044,8	1.195,5	1.309,3	1.468	1.431,6	1.352,4	1.464,5
<b>Países Baixos</b>	552,7	594,2	670,9	750,3	768,5	842,8	836,4	839,7	890,1
<b>Bélgica</b>	341,2	357,1	383,7	415,1	441,3	477,8	483,5	494,4	515,6
<b>Áustria</b>	275,1	290,8	315,2	342	359,8	393,6	391,9	406,4	419
<b>Irlanda</b>	87,8	104,5	134,8	172,9	202,2	238	221,9	232,4	332,4
<b>Finlândia</b>	152	163,4	189,8	214,8	231,5	260,4	247,8	248,6	251,8
<b>Grécia</b>	205,2	210,3	234,8	261,9	302,5	332	299,4	244	244,5
<b>Portugal</b>	175,8	181,3	205,3	225,7	229,4	240,6	238,3	222	231,6
<b>Eslováquia</b>	n/d	46,6	54,9	57,3	66,5	85,2	89,5	94,9	104,7
<b>Luxemburgo</b>	26,7	30,5	34,7	41,8	45,7	53,7	53,2	56,4	63,2
<b>Eslovênia</b>	26,6	30	33,7	38	42,3	49,8	48	46,5	50,5
<b>Lituânia</b>	24,7	19,3	23,6	25,8	32,5	41,8	37,1	42,3	45,7
<b>Letônia</b>	15	12,8	15,1	17,5	22	30	23,8	27	28,9
<b>Chipre</b>	13,3	15,6	17,1	19,6	21,8	24,7	25,6	23,3	24,2
<b>Estônia</b>	10,9	10,5	12,9	15	18,1	23,6	19,5	22,3	23,8
<b>Malta</b>	4,7	5,6	6,4	7,2	7,6	8,4	8,7	9,5	11,6

Fonte: Elaboração própria com base em dados da UNCTAD (2018).

**APÊNDICE B – PIB per capita da zona do euro a preços constantes de 2010  
(em milhares de dólares)**

	<b>1992</b>	<b>1995</b>	<b>1998</b>	<b>2001</b>	<b>2004</b>	<b>2007</b>	<b>2010</b>	<b>2013</b>	<b>2016</b>
<b>Luxemburgo</b>	68,2	74,9	81,5	95	101,2	113,2	104,8	103,5	109,8
<b>Irlanda</b>	24,5	28,6	35,9	44,2	49	54,1	48	49,6	70,3
<b>Países Baixos</b>	36,4	38,4	42,6	46,8	47,1	51	50,1	49,9	52,4
<b>Áustria</b>	35,1	36,4	39,2	42,2	43,8	47,3	46,6	47,4	48,1
<b>Alemanha</b>	34,4	35	36,5	39	39	42,3	42,2	44	46,2
<b>Finlândia</b>	30,1	31,9	36,7	41,3	44,2	49,1	46,2	45,7	45,8
<b>Bélgica</b>	33,8	35	37,5	40,2	42,1	44,7	44,2	44,3	45,4
<b>França</b>	33,2	34	36	38,8	39,9	41,8	40,7	41,2	42
<b>Itália</b>	31,3	32,6	34,2	36,4	36,5	37,7	35,6	34,2	35
<b>Espanha</b>	22,8	23,6	25,9	28,9	30,2	32,3	30,6	29	31,6
<b>Chipre</b>	21,8	24	25,2	28	29,9	32,2	30,8	27,1	28,5
<b>Malta</b>	12,8	14,6	16,3	18	18,8	20,4	21	22,5	27
<b>Eslovênia</b>	13,2	15	16,9	19,1	21,3	24,7	23,5	22,5	24,3
<b>Portugal</b>	17,5	17,8	20	21,7	21,8	22,6	22,4	21	22,3
<b>Grécia</b>	19,6	19,5	21,3	23,4	26,8	29,2	26,1	21,5	21,8
<b>Eslováquia</b>	n/d	8,7	10,2	10,6	12,3	15,8	16,5	17,5	19,2
<b>Estônia</b>	7,1	7,3	9,1	10,8	13,3	17,6	14,6	16,9	18,1
<b>Lituânia</b>	6,7	5,3	6,6	7,4	9,6	12,8	11,9	14,1	15,7
<b>Letônia</b>	5,7	5	6,2	7,4	9,6	13,6	11,2	13,2	14,6

Fonte: Elaboração própria com base em dados da UNCTAD (2018).

**APÊNDICE C – Saldo da conta corrente dos países da zona do euro  
(em milhões de dólares)**

	<b>1992</b>	<b>1995</b>	<b>1998</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2006</b>	<b>2010</b>	<b>2013</b>	<b>2016</b>
<b>Alemanha</b>	-25.251,8	-32.185,5	-15.625,4	-7.024,5	39.762,5	171.287	193.034	252.403	288.962
<b>Países Baixos</b>	6.846,5	25.772,7	13.031	9.810,3	11.017,5	57.169,5	61.820,4	85.495,9	65.710,9
<b>Itália</b>	-29.279,2	25.096,1	20.107,1	6.103,87	-3.380,4	-28.750,7	-73.114,3	20.758,9	47.428,8
<b>Espanha</b>	-21.537,2	-1966,86	-7.251,5	-27.550,4	-26.263,8	-113.747	-56.363,1	20.754,2	23.743,2
<b>Irlanda</b>	606,9	1.721	1.016	-690,08	316,76	-12.425,2	-3.399,8	5.116,2	13.870,7
<b>Áustria</b>	-753,1	-7.013,8	-3.513,1	-1.511,5	5.463,6	10.994,3	11.478,4	8.377,7	6.618,4
<b>Luxemburgo</b>	n/d	2.426,2	1.626	1.653,32	2.103,7	4.211,33	3.585,15	3.417,26	2.787,79
<b>Eslovênia</b>	978,3	-74,9	-118,2	31,3	243,8	-695,9	-54,85	2.112,09	2.336,72
<b>Portugal</b>	-184,2	-131,8	-8.379,2	-12.672,8	-11.351,6	-22.218,3	-24.201,7	3.558,07	1.707,57
<b>Malta</b>	30,2	-379,9	-232,9	-149,66	106,24	-530,46	-419,94	270,41	764,59
<b>Estônia</b>	36,23	-157,81	-478,43	-324,62	-779,34	-2.585,5	343,67	-86,14	477,26
<b>Letônia</b>	191,4	-16,1	-649,5	-500,6	-522,18	-4.519,5	494,44	-822,52	403,14
<b>Lituânia</b>	n/d	-614,3	-1.298,2	-573,58	-720,7	-3.204,82	-119,24	726,03	-398,02
<b>Eslováquia</b>	n/d	390	-2.126,4	-1.742,4	-1.954,96	-5.450,05	-4.210,5	1.797,28	-640,77
<b>Chipre</b>	-638,2	-205,12	291,42	-322,25	-379,17	-1.279,36	-2.905,9	-1.193,02	-1.022,6
<b>Grécia</b>	-2.140	-2.864	-3.682,17	-9.399,9	-10.522,5	-31.409,7	-34.078,8	-4.893,15	-1.238,5
<b>Bélgica*</b>	6.649,91	15.394,7	13.221,2	7.846,24	11.611,3	7.545,12	7.977,3	-1.575,2	-1.912,5
<b>Finlândia</b>	-5.115,9	5.231,3	7.339,6	12.077,3	12.077,6	8.192,95	3.080,09	-4.312,22	-2.551,6
<b>França</b>	3.893,4	10.840,3	37.698,5	20.849,3	17.640,7	828,42	-22.125,9	-24.536,1	-22.530,6

Fonte: Elaboração própria com base em dados da UNCTAD (2018).

\*Para o ano de 1992, os dados da Bélgica incluem os de Luxemburgo.

De 2001 a 2002 não se pulou nenhum ano, pois foram os anos em que a Alemanha tornou-se de deficitária a superavitária. Procurou-se manter um distanciamento padrão entre os dados. A Áustria apresentou a mesma tendência da Alemanha (mudou de déficit para superávit no mesmo ano e manteve o resultado positivo desde então).

**APÊNDICE D – Exportações da Alemanha para a zona do euro e para o mundo – *free on board* (em bilhões de dólares)**

	<b>1992</b>	<b>1995</b>	<b>1998</b>	<b>2001</b>	<b>2004</b>	<b>2007</b>	<b>2010</b>	<b>2013</b>	<b>2016</b>
<b>França</b>	55,77	61,36	58,83	61,23	93,59	128,66	120,17	131,79	110,67
<b>Países Baixos</b>	35,75	39,89	36,34	34,007	56,57	85,55	83,78	94,25	86,83
<b>Itália</b>	39,95	39,75	39,38	41,35	65,25	89,26	77,48	70,66	67,23
<b>Áustria</b>	25,61	29,11	28,93	29,24	49,03	72,33	71,16	74,63	65,39
<b>Bélgica-Luxemburgo</b>	31,71	34,32	29,99	-	-	-	-	-	-
<b>Bélgica</b>	-	-	-	28,18	51,17	70,39	61,49	56,35	45,77
<b>Espanha</b>	17,86	18,26	21,57	24,501	45,78	66,023	45,55	41,63	44,52
<b>Finlândia</b>	3,62	4,82	5,34	5,9	9,26	14,11	10,35	10,84	10,32
<b>Portugal</b>	4,56	4,74	5,94	5,606	8,45	10,74	10,39	8,45	8,92
<b>Irlanda</b>	1,89	2,45	2,79	3,42	5,42	8,67	5,53	7,25	6,52
<b>Luxemburgo</b>	-	-	-	2,5	4,34	6,3	7,6	7,24	5,96
<b>Grécia</b>	n.m.	n.m.	n.m.	4,5	7,84	10,97	7,86	6,28	5,58
<b>Eslovênia</b>	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	5,7	4,86	5,44	5,35
<b>Eslováquia</b>	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	11,65	14,13	14,28
<b>Chipre</b>	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	0,941	1,15	0,744
<b>Malta</b>	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	0,551	0,476	0,66
<b>Estônia</b>	n.m.	2,23	1,83						
<b>Lituânia</b>	n.m.	3,37							
<b>Letônia</b>	n.m.	1,85							
<b>Mundo</b>	430,28	523,7	543,56	571,43	911,74	1.328,84	1.271,1	1.450,95	1.340,75

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da Comtrade. Dados considerados pela regra FOB.

\*A partir de 2001, inclui Grécia; a partir de 2007 inclui Eslovênia; a partir de 2008, inclui Chipre e Malta; a partir de 2009 inclui Eslováquia; a partir de 2011 inclui Estônia; a partir de 2014 inclui Letônia; a partir de 2015 inclui Lituânia.

n.m. = não membro

**APÊNDICE E – Importações da Alemanha oriundas de cada país da zona do euro e do mundo – *Cost, Insurance and Freight* (em bilhões de dólares)**

	<b>1992</b>	<b>1995</b>	<b>1998</b>	<b>2001</b>	<b>2004</b>	<b>2007</b>	<b>2010</b>	<b>2013</b>	<b>2016</b>
<b>França</b>	48,88	51,076	50,25	44,22	64,89	88,9	81,804	84,3	72,92
<b>Países Baixos</b>	39,18	40,67	36,91	35,62	59,6	88,33	91,099	117,76	92,49
<b>Itália</b>	37,44	39,73	36,39	31,3	43,49	60,79	57,85	62,29	57,29
<b>Áustria</b>	17,95	18,19	18,58	18,22	30,11	44,91	45,23	48,47	42,502
<b>Bélgica-Luxemburgo</b>	28,69	30,73	25,98	-	-	-	-	-	-
<b>Bélgica</b>	-	-	-	23,55	35,44	53,22	44,63	51,75	41,91
<b>Espanha</b>	11,011	14,66	15,69	13,53	21,53	28,96	29,48	31,38	30,73
<b>Finlândia</b>	4,19	4,99	4,802	5,75	7,52	11,504	7,98	8,041	8,94
<b>Portugal</b>	3,79	4,89	5,15	4,57	5,76	5,67	5,503	6,78	6,34
<b>Irlanda</b>	3,95	5,904	7,97	14,005	18,74	24,44	18,59	11,66	13,23
<b>Luxemburgo</b>	-	-	-	1,57	2,73	4,46	3,94	3,96	3,53
<b>Grécia</b>	n.m.	n.m.	n.m.	1,51	1,82	2,77	2,59	2,36	2,07
<b>Eslovênia</b>	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	4,92	5,035	6,091	6,16
<b>Eslováquia</b>	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	12,34	16,27	15,93
<b>Chipre</b>	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	0,348	0,156	0,158
<b>Malta</b>	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	0,404	0,641	0,426
<b>Estônia</b>	n.m.	0,662	0,687						
<b>Letônia</b>	n.m.	0,799							
<b>Lituânia</b>	n.m.	1,88							
<b>Mundo</b>	408,307	464,14	471,23	486,02	718,15	1.059,31	1.066,82	1.187,31	1.060,67

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da Comtrade. Dados considerados pela regra CIF.

\*A partir de 2001, inclui Grécia; a partir de 2007 inclui Eslovênia; a partir de 2008, inclui Chipre e Malta; a partir de 2009 inclui Eslováquia; a partir de 2011 inclui Estônia; a partir de 2014 inclui Letônia; a partir de 2015 inclui Lituânia.

n.m. = não membro

OBS: Segundo o site da Comtrade, o sistema de busca de dados será atualizado e poderão ser obtidos dados de exportação e importação na mesma regra de comércio aduaneiro (CIF/FOB).

**APÊNDICE F – Fluxo de saída de IED dos países da zona do euro  
(em bilhões de dólares)**

	<b>1992</b>	<b>1995</b>	<b>1998</b>	<b>2001</b>	<b>2004</b>	<b>2007</b>	<b>2010</b>	<b>2013</b>	<b>2016</b>
<b>Países Baixos</b>	13,15	19,22	36,82	50,59	37,02	55,6	68,36	69,7	173,66
<b>França</b>	31,85	15,68	49,01	52,82	22,96	110,64	48,15	20,37	57,33
<b>Irlanda</b>	0,214	0,820	3,9	4,06	18,07	21,14	22,35	29,36	44,55
<b>Espanha</b>	1,73	4,57	20,37	33,1	60,53	137,05	37,84	-12,82	41,79
<b>Alemanha</b>	18,6	39,04	88,82	39,88	20,31	169,32	125,45	42,27	34,56
<b>Luxemburgo</b>	n/d	n/d	n/d	n/d	6,77	71,29	23,25	20,23	31,64
<b>Itália</b>	5,95	5,73	16,07	16	14,28	96,23	32,68	25,13	22,79
<b>Finlândia</b>	-0,736	1,44	18,79	8,37	-1,07	7,2	10,17	-2,4	22,76
<b>Bélgica</b>	11,4	11,6	28,84	n/d	34,02	80,13	-8,31	29,48	18,27
<b>Chipre</b>	0,014	0,015	0,07	0,245	0,689	1,24	38,2	-6,9	5,38
<b>Portugal</b>	0,6	0,678	4,05	6,28	7,3	5,26	-9,78	-1,2	1,58
<b>Estônia</b>	0,0019	0,0024	0,0058	0,201	0,268	1,68	0,167	0,505	0,478
<b>Eslováquia</b>	n/d	-0,041	-0,192	0,092	-0,028	0,673	0,946	-0,313	0,247
<b>Letônia</b>	0,023	-0,066	0,054	0,014	0,104	0,369	0,019	0,411	0,178
<b>Eslovênia</b>	-0,002	-0,01	-0,005	0,144	0,545	1,58	-0,018	-0,214	0,098
<b>Lituânia</b>	n/d	0,001	0,004	0,007	0,262	0,597	-0,005	0,192	-0,136
<b>Grécia</b>	0,046	0,041	-0,275	0,616	1,03	5,24	1,56	-0,78	-0,64
<b>Áustria</b>	1,76	1,08	2,76	3,02	8,03	35,84	9,58	15,57	-2,2
<b>Malta</b>	n/d	0,0012	0,021	0,0087	4,98	18,68	-0,409	2,65	-5,36

Fonte: Elaboração própria com base em dados da UNCTAD (2018).

**APÊNDICE G – Fluxo de entrada de IED dos países da zona do euro  
(em bilhões de dólares)**

	<b>1992</b>	<b>1995</b>	<b>1998</b>	<b>2001</b>	<b>2004</b>	<b>2007</b>	<b>2010</b>	<b>2013</b>	<b>2016</b>
<b>Países Baixos</b>	6,39	11,72	37,27	51,92	12,45	119,63	-7,18	51,1	91,95
<b>Bélgica</b>	11,28	10,68	22,69	n/d	43,56	93,43	43,23	25,12	33,1
<b>Itália</b>	3,2	4,81	4,28	14,87	20,12	43,85	9,18	24,27	28,95
<b>França</b>	18,75	23,56	31,23	15,94	-2,57	63,5	13,89	34,27	28,35
<b>Luxemburgo</b>	n/d	n/d	n/d	n/d	5,18	-29,68	39,13	10,48	26,86
<b>Irlanda</b>	1,45	1,44	8,86	9,65	-10,6	24,7	42,8	46,62	22,3
<b>Espanha</b>	10,66	7,91	14,26	28,4	24,76	64,26	39,87	37,43	18,66
<b>Alemanha</b>	-2,08	12,02	24,59	26,4	-10,19	80,21	65,64	15,57	9,52
<b>Portugal</b>	1,63	0,674	3,02	6,19	1,79	2,87	2,42	2,7	6,06
<b>Chipre</b>	0,107	0,375	0,34	0,928	1,08	2,23	39,6	-12,57	4,14
<b>Malta</b>	0,039	0,129	0,277	0,235	7,14	39,62	5,47	12,06	3,57
<b>Grécia</b>	1,14	1,05	0,071	1,58	2,1	2,11	0,33	2,82	3,13
<b>Eslovênia</b>	0,111	0,153	0,217	0,358	0,675	0,757	0,105	-0,15	0,919
<b>Estônia</b>	0,081	0,193	0,578	0,539	0,957	2,31	1,5	0,545	0,87
<b>Letônia</b>	0,031	0,178	0,355	0,105	0,607	2,32	0,38	0,903	0,126
<b>Finlândia</b>	0,39	1,02	12,23	3,73	2,83	12,45	7,36	-0,168	0,042
<b>Lituânia</b>	0,01	0,072	0,925	0,445	0,773	2,01	0,799	0,47	-0,207
<b>Eslováquia</b>	n/d	2,58	0,926	2,27	4,03	4,02	1,77	-0,604	-0,295
<b>Áustria</b>	1,48	1,825	4,57	5,68	3,18	25,48	2,57	5,72	-6,09

Fonte: Elaboração própria com base em dados da UNCTAD (2018).