

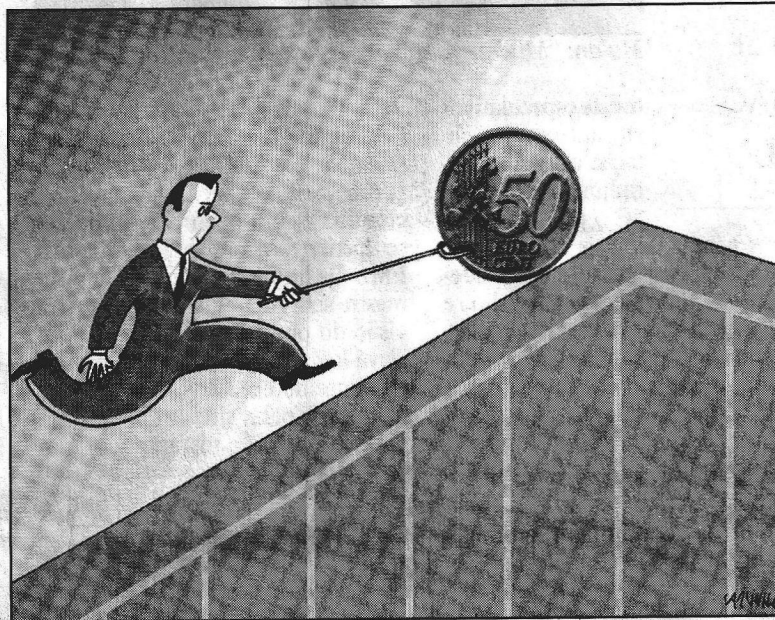
OTAVIANO CANUTO

Desde antes do nascimento do euro, os chamados "choques assimétricos" já eram vistos como a potencial fonte de riscos para a nova moeda. Por tais choques, designa-se aqueles que, independentemente de sua origem ser interna ou externa à área economicamente unificada, afetam de modo diferenciado suas regiões constitutivas.

Na ausência de plena mobilidade de mão-de-obra, tendem a colocar-se demandas regionalmente distintas quanto ao manejo dos instrumentos de política econômica quando há heterogeneidade dos impactos decorrentes dos choques. Com efeito, a gestão macroeconômica do conjunto vê-se às voltas, então, com desejos regionais nem sempre conciliáveis quanto a privilegiar o crescimento ou metas de baixa inflação. Quando os choques são simétricos, ou seja, atingem a área como um todo, torna-se mais fácil acionar as políticas monetária, fiscal ou cambial em direções convenientes para todos em conjunto.

No lado interno, a preocupação maior sempre residuiu nas diferenças de custos salariais entre os países, em decorrência de discrepâncias não apenas nos níveis de produtividade, como em seus regimes fiscais e de proteção social. Com o avanço na integração concorrencial e a conseqüente arbitragem entre preços de produtos e de fatores de produção, previu-se que a possibilidade de deslocamento industrial para áreas mais baratas poderia resultar em pressão baixista sobre salários e tributos na Alemanha e na França, o núcleo duro do euro.

Nos casos dos custos salariais das próprias Alemanha e França,



estima-se que, na média dos setores, os primeiros estavam 21% acima dos segundos em 1996. A taxa de desemprego alemã ascendeu de 9,4% para 11,2% da população economicamente ativa entre 1995 e 1998, enquanto a taxa francesa desceu a 11,8% no ano passado, depois de permanecer perto de 12,4% nos dois anos anteriores. Mas ambos defrontam-se com o espectro da pressão baixista proveniente de choques de ajustamento nos custos.

Contudo, são os choques assimétricos derivados da crise financeira global que vêm cha-

mando mais atenção, dada uma expectativa já firmada de que o choque da realocação espacial de recursos não tenderia a ser tão difícil de acomodar. Os investimentos espanhóis na América Latina, o peso da Rússia nas exportações finlandesas, a relevância dos mercados ingleses, em processo de desaceleração, para a Irlanda, bem como o envolvimento financeiro alemão com a Europa Oriental repre-

sentam fontes de impactos regionalmente diferenciados que têm recebido maior atenção. A desaceleração do crescimento alemão, já às voltas com as cifras de desemprego acima mencionadas, tem sido maior que na França, por causa da pujança de fatores domésticos de crescimento nesta última.

A pressão por redução das taxas de juros, exercida pelos governos sobre o independente Banco Central Europeu, tem sido respondida com exigências de que os déficits fiscais se afastem do teto estabelecido em 3% do PIB. Em 1998, os percentuais francês e alemão foram, respectivamente, de 2,9% e 2,6%, enquanto a média dos 11 do euro esteve em 2,3%. A ultrapassagem do teto só seria imaginável mediante a convergência de interesses na revisão deste, por causa das pesadas sanções financeiras estabelecidas para o país que o desobedeça durante dois anos seguidos.

Não por acaso, armou-se a recente disputa entre França e Alemanha em torno da Política Agrícola Comum. A atual repartição dos subsídios comunitários tem sido contestada por Alemanha, Áustria, Países Baixos e Suécia, repar-

tição na qual a França recebe a maior parcela, em decorrência de sua agricultura e da política agrícola europeia. As transferências a título de suporte à convergência econômica para Portugal, Irlanda e Grécia também têm peso.

Trata-se de uma disputa por espaço fiscal para políticas expansionistas locais, via redução ou renacionalização de contribuições ao conjunto, dadas as diferenças regionais nas proporções entre repasse e usufruto dos recursos no nível do orçamento europeu. O total de recursos repassados corresponde a apenas 1,2% do PIB dos países membros, mas propostas de seu aumento são refutadas por aqueles que dão contribuições líquidas: Alemanha, Grã-Bretanha e, a despeito de ser o maior receptor dos subsídios, França.

A desvalorização do euro em relação ao dólar, após uma subida inicial em relação ao nível cambial de nascimento do primeiro, refletiu tanto a revisão para cima nas projeções de crescimento dos Estados Unidos, quanto a emergência de desafios à coordenação macroeconômica entre os 11 países, em meio aos sinais de redução no ritmo de expansão no conjunto de suas economias. O fato é que a desvalorização tende a atenuar tais problemas, aumentando as chances de recuperação via exportação para as regiões às voltas com maior desaceleração no crescimento.

Abre-se uma bifurcação diante do recém-nascido euro nestes seus primeiros passos. Tropear nas dificuldades de enfrentamento dos problemas de coordenação de políticas macroeconômicas criados pelas necessidades assimétricas de ajustamento ou, alternativamente, caminhar por meio de uma negociação que reforce os incentivos à permanência sob aspecto de conjunto.

■ Otaviano Canuto é professor do Instituto de Economia da Unicamp  
e-mail: ocanuto@eco.unicamp.br

**Gestão  
macroeconômica  
vê-se às voltas com  
desejos regionais  
nem sempre  
conciliáveis**