



UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA
INSTITUTO DE LETRAS
DEPARTAMENTO DE LÍNGUAS ESTRANGEIRAS E TRADUÇÃO
LETRAS-TRADUÇÃO FRANCÊS

RAFAEL NEVES DE MENEZES AGOSTINHO

**A tradução técnica de textos econômicos para a compreensão de fatos
contemporâneos**

Brasília – 2015



UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA

RAFAEL NEVES DE MENEZES AGOSTINHO

**A tradução técnica de textos econômicos para a compreensão de fatos
contemporâneos**

Trabalho de Conclusão do Curso de Letras da
Universidade de Brasília como parte dos
requisitos para a obtenção do título de
bacharel em Letras – Tradução Francês.

Orientador: Marcos Araújo Bagno

Brasília – 2015

COMISSÃO EXAMINADORA

Prof. Marcos Araújo Bagno (orientador)

Profa. Maria del Carmen de la Torre Aranda

Prof. Júlio Cesar Neves Monteiro

Brasília, 03 de julho de 2015.

“Si l'homme connaissait l'avenir, il négligerait le présent et n'agirait pas avec la même liberté, parce qu'il serait dominé par la pensée que, si une chose doit arriver, il n'a pas à s'en occuper, ou bien il chercherait à l'entraver.

Allan Kardec

Agradecimentos

Aos meus pais pelo apoio incondicional e por concretizarem o plano maior.

Ao meu nobre orientador Marcos Bagno pelos conselhos, pela sabedoria e pela duradoura paciência.

Aos professores do curso de letras-tradução da Universidade de Brasília por proporcionarem e compartilharem o conhecimento.

Ao professor Yann Échinard do Instituto de Estudos Políticos de Grenoble pela atenção e colaboração.

Aos meus amigos e colegas por construirmos juntos o nosso pouco conhecimento sobre a vida.

Resumo

Este trabalho tem por objetivo apresentar a tradução dos artigos *Crises financières: l'éternel recommencement?* e *Crises grecque et irlandaise ou le fruit amer d'une décennie de douces négligences européennes* do livro intitulado *La crise dans tous ses états* publicado em setembro de 2011 pela editora *Presses universitaires de Grenoble*. Os artigos têm como tema principal a crise econômica eclodida em 2007 e a discussão de suas origens, principalmente, na Grécia e na Irlanda, membros da União Europeia e da União Econômica e Monetária. O conjunto de artigos dirige-se a todos interessados da área econômica e também ao público geral que tem interesse em conhecer as razões motivadoras da crise econômica e financeira iniciada em 2007. Neste trabalho, propomos reflexões sobre a importância da tradução de textos econômicos para a compreensão de fatos contemporâneos, sobre o processo de tradução e o objetivo final do texto de chegada em destinar-se ao ambiente doméstico de destino. No relatório de tradução, são apresentados exemplos de questões interlinguísticas e intralinguísticas, assim como, as opções realizadas pelo tradutor e suas explicações justificativas.

Palavras-chave: tradução, crise econômica europeia, textos econômicos, intralinguística e intralinguística.

Résumé

Ce travail vise à présenter la traduction des articles intitulés « Crises financières : l'éternel recommencement ? » et « Crises grecque et irlandaise ou le fruit amer d'une décennie de douces négligences européennes » du livre « La crise dans tous ses états » publié en septembre 2011 par les Presses universitaires de Grenoble. Les articles ont le thème majeur sur la crise économique ouverte en 2007 et la discussions de ses origines, surtout, dans la Grèce et l'Irlande, membres de l'Union européenne et de l'Union économique et monétaire. L'ensemble des articles s'adresse à tous intéressés du domaine économique, mais aussi au public général intéressé pour connaître les raisons qui ont motivé la crise économique et financière qui a éclaté en 2007. Dans ce travail, on présent des réflexions sur l'importance de traduire les textes économiques pour la compréhension des faits contemporains, sur la procédure de traduction et l'objectif majeur du texte d'arrivée destiné au contexte domestique de destin. Dans le rapport de traduction, on présent les exemples de questions interlinguistiques et intralinguistiques, aussi bien que les options réalisées par le traducteur et ses explications justificatives.

Mots-clés : traduction, crise économique européenne, textes économiques, intralinguistique et interlinguistique.

Abstract

This work aims to present the translation of the articles *Crises financières: l'éternel recommencement?* and *Crises grecque et irlandaise ou le fruit amer d'une décennie de douces négligences européennes* parts of the book *La crise dans tous ses états* published in September 2011 by the *Presses universitaires de Grenoble*. These articles present as the main subject the economic crisis started in 2007 and the discussion on its origins, particularly in Greece and Ireland, members of the European Union and the Economic

and Monetary Union. The book with all the articles is for everyone interested in the economic field, but also for the general public interested to know the reasons of the economic and financial crisis. In this work, we present considerations about the importance of translating economic texts for understanding the contemporary facts, and considerations concerning the translation process and the major objective of the target text that should be introduced in the domestic context of destination. In the translation report, we present examples of interlinguistic and intralinguistic issues, as well as the options made by the translator supported by explanations and justifications.

Keywords: translation, European economic crisis, economic texts, interlinguistic and intralinguistic.

SUMÁRIO

Introdução	9
1 TRADUÇÃO DE TEXTOS ECONÔMICOS	13
1.1 Tradução do artigo <i>Crises financières: l'éternel recommencement?</i>	13
2.2 Tradução do artigo <i>Crises grecque et irlandaise ou le fruit amer d'une décennie de douces négligences européennes</i>	29
2 Relatório de tradução	41
2.1 Relatório de tradução do artigo intitulado <i>Crises financeiras: o eterno recomeço?</i>	42
2.2 Relatório de tradução do artigo intitulado <i>Crises grega e irlandesa ou o fruto amargo de uma década de doces negligências europeias</i>	47
3 Conclusão	52
4 Referências bibliográficas	53
5 Anexos	53

Introdução

A tradução como área de estudos e como uma ação pode ter a noção de união de povos que transpassa o seu sentido comum de um processo entre dois sistemas linguísticos. A tradução faz com que o conhecimento ultrapasse fronteiras e crie novos horizontes de compreensão, de comunicação, de vivência e de todas as outras formas de interação entre duas culturas distintas.

A tradução é vista como uma manifestação, um fenômeno que pode ser considerado simplesmente interlinguístico ou por vezes um fenômeno mais complexo. É a partir dessa consideração que a tradução torna-se mais palpável, mais visível e compreensível para os não-estudiosos dessa área do conhecimento. A tradução pode ser conceituada como um fenômeno facilitador de comunicação, pois o processo tradutório faz com que as obras textuais sejam difundidas em diferentes idiomas, culturas e povos.

Nesse processo, a tradução pode levar as características de uma sociedade para outra. Compreende-se como características de uma sociedade a língua e suas variações, os costumes, os valores, religiões e visão política. Cada sociedade constrói sua identidade social e cultural. Deste modo, a tradução se torna o meio de interação de diferentes identidades sociais e, a depender do uso que a sociedade faz da tradução, ela pode ser usada como forma de influência política e cultural, de desenvolvimento social, nas relações econômicas, nas obras literárias entre outras formas de imposição de poder. Ou seja, a tradução pode ter desdobramentos voluntários ou mesmo involuntários à ação do tradutor.

A tradução foi e continua a ser de extrema importância para a evolução das sociedades no mundo. Sua importância é inegável para a formação das línguas, das religiões, das ciências, das artes, das literaturas, do comércio internacional, das relações internacionais, da política internacional. Nestas áreas, a tradução pode ter como objetivo diminuir as diferenças sociais, facilitar a comunicação, acrescentar conhecimentos, trocar informações e da mesma forma ressaltar as semelhanças entre diferentes sociedades.

Com o objetivo de análise da tradução (objeto final) e do seu processo tradutório (ao longo do processo), realiza-se neste trabalho um distanciamento. Neste processo, pensa-se a tradução não como um meio de interação entre dois idiomas, mas sim como

uma reflexão da própria tradução, das ferramentas usadas em seu processo e das escolhas realizadas pelo tradutor. A importância da tradução de textos escritos por especialistas franceses se deve ao fato de proporcionar aos leitores brasileiros, que podem ser de diversos perfis (estudantes de Relações Internacionais, de Ciências Políticas, analistas econômicos, jornalistas, analistas de políticas internacionais dentre outros), acesso aos artigos sobre a atual crise econômica europeia, entender suas origens e seus desdobramentos.

A escolha dos textos para a tradução se justifica pela importância das análises e conceitos econômicos de autores franceses e europeus sobre as crises econômicas passadas e atuais para leitores e estudiosos brasileiros. As escolas de ciências econômicas francesa e brasileira apresentam alguns conceitos distintos, experiências e até objetos de estudos diferentes. Minha escolha em traduzir dois artigos que fazem parte do livro justifica-se por ser estudante do mestrado em Estudos Europeus, com especialização em Governança europeia, do Instituto de Estudos Políticos de Grenoble, ser graduado em Relações Internacionais e pesquisador das relações Brasil-União Europeia. Traduções e versões de pesquisas, estudos e artigos acadêmicos podem fomentar o intercâmbio de conhecimento, entre a sociedade brasileira e francesa, de grupos interessados nos temas de União Europeia e políticas internacionais, inclusive para o próprio processo de geração de conhecimento, servindo de referências bibliográficas para novas análises.

A proposta deste trabalho é apresentar a tradução de dois artigos do livro *La crise dans tous ses états*, proposto o título em português *A crise sob todos os ângulos* que é composto por 11 artigos de diversos estudiosos das áreas de ciências políticas, direito europeu, governança europeia e política econômica europeia. Este livro foi organizado pelos professores Yann Échinard e Fabien Labondance do Instituto de Estudos Políticos de Grenoble filiado à Universidade Pierre Mendès-France de Grenoble, na França. O livro contendo os 11 artigos foi publicado em setembro de 2011 pela editora *Presses universitaires de Grenoble*. Como explicitado pelos organizadores da obra no prefácio, este livro é o resultado de seminários de pesquisa realizados no período de outubro de 2009 a outubro de 2010 com o objetivo principal de evidenciar e analisar a profundidade da crise econômica internacional (eclodida entre os anos de 2007 e 2008) e seu caráter multidisciplinar. Os artigos escolhidos para a tradução foram:

Crises financières: l'éternel recommencement? e *Crises grecques et irlandaise ou le fruit amer d'une décennie de douces négligences européennes*. Essas dois artigos têm especificamente como objeto de análise as diversas experiências e facetas de crises econômicas, principalmente nos países europeus e suas consequências na União Europeia (UE).

O primeiro artigo escrito por Christophe Blot, Jérôme Creel, Christine Riffart e Danielle Schweisguth, intitulado *Crises financeiras: o eterno recomeço?*, se inscreve na literatura sobre a história das crises financeiras. Este artigo se baseia nas experiências da crise de 1929, da crise japonesa, da crise dos países escandinavos, da crise das caixas de poupança americanas e da crise asiática com o objetivo de destacar as lições sobre as estratégias de saída de crise. Os acontecimentos que conduziram às crises apresentam características comuns com a crise iniciada em 2007. No final, os autores apresentam quatro lições que podem ser tiradas destas diferentes crises. Primeiramente, a transparência sobre as dificuldades encontradas por um setor é essencial. Em seguida, é necessário reagir a uma crise por meio de políticas multidimensionais com o objetivo de estabilizar o sistema bancário e financeiro e alcançar a estabilização macroeconômica. Em terceiro lugar, o engajamento público no setor bancário é necessário para evitar os pânico e a falência de instituições que implicam risco sistêmico. Finalmente, a saída de crise depende igualmente da qualidade das instituições que deve ser levada em consideração nas reflexões sobre a estratégia ideal. Estas quatro grandes lições permitem sem dúvida esclarecer as dificuldades que estão ligadas às crises pelas quais passam os países europeus, em particular, a Grécia e a Irlanda.

O segundo artigo escrito por Yann Échinard e intitulado *Crises grega e irlandesa ou o fruto amargo de uma década de doces negligências europeias* ressalta a mecânica europeia durante a primeira década da união monetária. Esta mecânica favoreceu a crise das finanças públicas grega e irlandesa. As causas não são idênticas, mas as consequências são as mesmas, um risco de não pagamento de dívidas públicas que podem até se traduzir na saída desses países da zona do euro. A união monetária europeia atravessa a primeira grande crise da sua história e uma resposta coletiva pode salvar a união. A criação de fundos de assistência financeira e a compra de títulos públicos pelo Banco Central Europeu permitiram evitar uma situação ainda mais

agravante. Estas respostas de urgência não serão suficientes para tornar a união monetária sustentavelmente credível. Um salto qualitativo deve ser realizado, uma reforma institucional profunda e a criação de um mercado de obrigações públicas pan-europeias estão dentre algumas ações políticas possíveis.

Para o processo tradutório destes dois artigos escolhidos, questiona-se qual seria a forma ideal para traduzir o texto escolhido e se a tradução deve se aproximar do ambiente doméstico de destino ou de partida. Levando em consideração que os textos escolhidos foram extraídos do livro *A crise sob todos os ângulos*, de especialistas e acadêmicos franceses da área de economia e governança europeia, procurou-se realizar uma análise do objetivo do livro que traz as origens, reanálises de crises passadas, desdobramentos da atual crise, a situação econômica da Grécia para seus leitores.

Os artigos ressaltam em seus conteúdos o ordenamento jurídico, econômico e regional da UE, as instituições da UE e de seus países membros. Assim, levou-se em consideração a forma como esse texto, carregado de conceitos econômicos e políticos da área de governança europeia poderia ser inserido na sociedade brasileira a partir de sua tradução pois os sistemas linguísticos e os conceitos são distintos. Por vezes, observa-se que a tradução pode se aproximar do português europeu devido ao fato da França e de Portugal fazerem parte do mesmo contexto econômico (União Econômica e Monetária) de União Europeia. Este fato demonstra também as dificuldades e peculiaridades de questões tradutórias intralinguísticas (entre o português brasileiro e português europeu).

Neste trabalho são apresentados a tradução, o relatório de tradução e os anexos contendo o texto original. No Relatório de tradução são apresentadas as dificuldades encontradas pelo tradutor durante o processo e as opções realizadas.

1 TRADUÇÃO DE TEXTOS ECONÔMICOS

1.1 Tradução do artigo *Crises financières: l'éternel recommencement?*

Crises financeiras: o eterno recomeço?

Jerôme Creel,

OFCE e ESCP Europe

Christophe Blot, Christine Riffart e Danielle Schweisguth

OFCE – Centro de pesquisa em economia de SciencesPo

A crise financeira que eclodiu em agosto de 2007 e que se ampliou em setembro de 2008 com a falência do banco de investimento Lehman Brothers já suscitou uma vasta literatura visando não somente a descrição de seu desenvolvimento (BLOT, TIMBEAU, 2009), das suas raízes (BÉNASSY-QUÉRÉ et al., 2009) mas também explicar os mecanismos de transmissão para a esfera real (BRICONGNE et al., 2011). Outra parte da literatura recente sobre o tema se apoiou na história das crises financeiras a fim de ilustrar os pontos comuns e as diferenças entre as crises passadas e a crise atual (CALOMIRIS, 2008) e de tirar as lições dessas crises passadas em matéria de salvamento do sistema financeiro ou de estabilização econômica. A crise atual foi amplamente comparada a duas crises históricas particulares: a Grande Depressão dos anos 1930, particularmente evocada na mídia¹ e a Crise japonesa dos anos 1990 (HOSHI; KASHYAP, 2008). A referência à primeira atesta o temor de ver as economias dos países industrializados se afundarem em uma longa e profunda recessão acompanhada de uma deflação. O risco de deflação é também o elemento que aproxima a crise atual da crise japonesa, esta última não sendo conduzida a uma profunda recessão, mas sim a um período de acentuada desaceleração do crescimento chamado pelo nome equivocado de “década perdida”. Além dessas duas crises incontornáveis, nos parece que há igualmente lições a serem aprendidas de outras crises, que não tiveram certamente a

¹ Com ajuda do programa *Factiva*, comparamos as ocorrências dos termos “*great depression*” e “*crise de 1929*” em diferentes fontes de imprensa mundial referidas entre janeiro de 2007 e 2008, e posteriormente entre janeiro de 2008 e 2009: percebemos as citações desses dois termos aumentarem, respectivamente, em mais de 300% e 400% entre os dois períodos. Entre janeiro de 2008 e 2009, “*great depression*” foi citado mais de 42.000 vezes, “*crise de 1929*” 1.131 vezes.

mesma desaceleração mas que são, no entanto, comparáveis com a crise atual. Assim, a crise das caixas de poupança americanas latente por muito tempo ao longo dos anos 1980 com sua sucessão de falências de bancos regionais ficou na memória das autoridades americanas. A crise dos países escandinavos no início dos anos 1990 constituiu uma experiência interessante pelo tratamento que ela recebeu e pela capacidade dos três países afetados (Finlândia, Noruega e Suécia) em colocar em prática planos de salvamento frequentemente considerados como modelos a serem seguidos (BORIO et al., 2010). Enfim, a dimensão sistêmica e os efeitos de contágio da crise asiática no fim dos anos 1990 são outros elementos que podem ser analisados da crise dos *subprimes*(créditos de alto risco).

Este artigo se inscreve nesta literatura sobre a história das crises financeiras. Destacamos os mecanismos comuns que conduziram às cinco crises citadas anteriormente. Há de fato fortes semelhanças nos elementos contextuais, nos desequilíbrios e no desencadeamento das crises passadas. As experiências em termos de planos de salvamento do sistema financeiro e de relançamento da economia estão no centro da nossa análise comparativa, que permite estabelecer algumas lições sobre as ações a empreender para solucionar as crises. Da mesma forma, sem abordar diretamente a questão da crise atual, as experiências passadas devem ser comparadas com as ações que foram conduzidas desde 2007 para primeiramente controlar e posteriormente tentar solucionar a crise financeira e a crise econômica.

AS RAÍZES COMUNS DAS CRISES BANCÁRIAS E FINANCEIRAS

O debate sobre as profundas raízes da Grande Recessão não está provavelmente finalizado e pode-se pensar com Dubois (2010) que este será objeto de futuras publicações durante ainda vários anos. Bénassy-Quéré et al (2009) tentam delimitar os contornos deste debate distinguindo três causas principais para a crise: as causas microeconômicas que se apoiam na instabilidade intrínseca das finanças e as deficiências da regulação, as causas macroeconômicas que destacam o papel conciliador da política monetária, assim como as consequências dos desequilíbrios internacionais e por fim, a ausência de resiliência do sistema financeiro face aos acontecimentos raros. Nosso objetivo neste debate é de ilustrar sua grande relevância tendo em vista a semelhança dos encadeamentos observados durante as crises passadas. Assim, as crises

financeiras geralmente são sucedidas por período de grande crescimento concomitante a uma fase de liberalização ou de inovações financeiras que se desenvolve em um contexto de regulação insuficiente e de política monetária considerada acomodativa a partir de uma análise fatural. Isto resulta em um certo número de desequilíbrios que conduzem à quebra financeira.

Nos anos 1920, o sistema financeiro americano era bem menos desenvolvido do que é hoje. No entanto, foi igualmente um período de inovações financeiras. Esta época marca, de fato, o desenvolvimento de empréstimos para consumo destinados principalmente a financiar compras de automóveis (OLNEY, 1999). Ademais, a subida dos preços das ações se baseou no sistema de compras a margem junto aos agentes do mercado de câmbio. Neste sistema de compras, os especuladores podiam adquirir títulos com um investimento de somente 10%. O período que sucedeu a Grande Depressão foi um período de regulamentação e de compartilhamento mais estrito dos sistemas financeiros. Este movimento se inverte nos anos 1970 e 1980 com uma onda de liberalização que se instala em diversos países industrializados. No Japão, como nos países escandinavos, a concorrência entre estabelecimentos bancários aumentou, o que estimulou a demanda de créditos em razão de condições de crédito mais vantajosas. Além disso, a redução de margens incita os bancos a compensarem a perda de rendimentos pelo aumento do volume de empréstimos. Observa-se um forte crescimento dos empréstimos nos segmentos de risco (imobiliários, bolsa) e um relaxamento das condições de concessão de crédito.

Outro fator essencial da liberalização foi a abertura internacional dos sistemas financeiros favorecendo o endividamento em moeda estrangeira, notadamente nos países escandinavos, mas também em diversos países emergentes da Ásia. Na Ásia, a abertura do sistema bancário à concorrência provocou um aumento rápido no número de estabelecimentos bancários e na criação de instituições financeiras não bancárias. Os fluxos de capitais estrangeiros se ampliaram ao incidir mais recorrentemente seja sobre a carteira de investimentos seja sobre os créditos de curto prazo, fragilizando o sistema financeiro que se encontra cada vez mais exposto à saída massiva de capitais. Sobretudo com enfoque sobre a abertura à concorrência internacional, a dimensão de regulação financeira é frequentemente abandonada. No Japão, nos anos 1980, a supervisão foi efetivamente omissa por causa de uma relação tradicional de longo prazo entre

instituições financeiras e conglomerados industriais (*keiretsu*). O sistema financeiro japonês se caracterizou, portanto, pela falta de transparência e pela interferência dos Estado nas decisões de empréstimos. No que diz respeito às caixas de poupança americanas, as restrições muito estritas sobre o acesso aos recursos financeiros combinadas com normas contábeis e exigências de capital muito insuficientes enfraqueceram seus balanços.

Do ponto de vista da situação macroeconômica, a política monetária é frequentemente ressaltada como fator que permitiu um relaxamento das condições de crédito. Assim, a política monetária foi em grande parte flexível ao longo do anos 1920 nos Estados Unidos. No Japão, o Banco Central ficou por muito tempo dividido entre a vontade de frear a apreciação do iene e a vontade de conter os riscos de superaquecimento. Neste caso, a primeira opção foi a privilegiada e a taxa de juros foi mantida a um nível relativamente baixo – notadamente inferior ao crescimento nominal – entre 1986 e 1989. Encontra-se igualmente a questão da articulação da política monetária com a política cambial nos países escandinavos e asiáticos. Na Ásia, o processo de esterilização pelos bancos centrais foi somente parcial e ampliou a expansão do crédito limitando a alta das taxas de juros.

A conjunção desses fatores micro e macroeconômicos é pelo menos no primeiro momento favorável ao crescimento. Entre 1921 e 1929 a produção americana aumentou em média 7% ao ano. No Japão, o crescimento se acelerou no fim da década de 1980 com as taxas de crescimento do PIB superiores a 5% de 1988 a 1990. A alta fase do ciclo de crescimento ocorre também no fim dos anos 1980 na Suécia e na Finlândia. O crescimento foi mais precoce na Noruega com um crescimento médio de 4% entre 1983 e 1987. A crise asiática surgiu em um contexto de forte crescimento e fundamentos macroeconômicos sólidos dentro de região: a inflação foi controlada, as taxas de poupança e de investimentos elevados e os déficits orçamentários bastante limitados. Este esquema validou em contrapartida a motivação ao crédito e a alta dos preços dos ativos, criando assim desequilíbrios que foram todavia ignorados por uma forma de miopia e crença no advento de uma nova era de prosperidade (SHILLER, 2000).

Os desequilíbrios induzidos por esta situação foram numerosos. O endividamento das famílias e de empresas não financeiras aumentou sistematicamente. O sistema bancário e financeiro se tornou cada vez mais vulnerável e ficou notadamente

exposto ao risco de não pagamento das dívidas privadas. Isso é percebido pela exposição dos bancos americanos ao endividamento do setor agrícola nos anos 1920, ao longo dos quais o contexto de superprodução agrícola mundial fez sofrer quedas de rendimento dos agricultores. O aumento dos preços dos ativos – da bolsa e imobiliários – fragilizou também os mutuantes e mutuários que se expuseram a uma inversão dos preços. Dois fatores complementares de riscos estão frequentemente na base do desencadeamento da crise bancária: o risco da taxa de juros e o risco da taxa de câmbio. De fato, uma alta da taxa de juros aumenta seja o custo do financiamento do passivo dos bancos que emprestaram a taxa fixa (como foi o caso das caixas de poupança americanas no início dos anos 1980 após a diminuição monetária drástica de Paul Volker) seja os custos dos juros dos agentes não financeiros endividados a taxas variáveis. Enfim, quando há aumento no endividamento em moeda estrangeira uma depreciação da moeda intensifica rapidamente o peso da dívida precipitando ou ampliando a crise bancária, como foi o caso nos países escandinavos em 1992 e na Ásia em 1997.

A crise resulta de uma restrição da política monetária, de uma depreciação da moeda ou da inversão conjuntural, ela induz ou amplia a recessão que se torna ainda mais profunda do que as recessões não acompanhadas de crises financeiras (BORDO et al., 2001). O quadro 1 (em anexo) retrata para cada uma das crises analisadas uma cronologia curta das etapas sucessivas dos pânico financeiros e das recessões que foram sucessivas. Nos Estados Unidos, mesmo que a produção industrial tenha iniciado um recuo alguns meses antes da quebra da bolsa em 1929, o colapso da bolsa marcou o início da crise. A instabilidade tomou conta rapidamente do sistema bancário com algumas ondas de crises bancárias em 1930, 1931 e 1933. No caso do Japão, embora a baixa dos preços imobiliários e na bolsa de valores tenha ocorrido no início dos anos 1990, a crise permaneceu insidiosa. A crise bancária eclodiu realmente em 1997 com as primeiras falências importantes. Em seguida, a crise asiática e o aumento da taxa TVA (taxa sobre o valor agregado) precipitaram o país na recessão em 1998. A crise das caixas de poupança americanas, latente por cerca de 10 anos, foi somente reconhecida pelas autoridades no fim dos anos 80. As falências se multiplicaram em um contexto marcado pela inversão do mercado imobiliário. As dificuldades são, em seguida, ampliadas pela entrada dos Estados Unidos em recessão no quarto trimestre de 1990 que provocou uma desaceleração do crédito, principalmente por parte das caixas de

poupança (BERNANKE; LOWN, 1990). Contudo, apesar de um número elevado de falências – 1400 caixas de poupança foram declaradas em falência – a crise foi de menor dimensão do que a crise de 2007, pois não provocou uma paralisia do mercado monetário. Nos países escandinavos, a cronologia dos acontecimentos mostra a primazia da baixa dos preços de ativos e da baixa da atividade econômica. A data da crise bancária em 1991 tornou-se um elemento agravante de recessão que havia começado em 1990 na Suécia e na Finlândia. Enfim, os países asiáticos sofreram crises semelhantes, onde as crises bancárias e cambiais se misturaram, provocando uma recessão em 1998 indo de -5,8% na Coreia a -13,1% na Indonésia.

O recrudescimento das crises financeiras ao longo do século XXI (BORDO et al., 2001) deu lugar à prática de múltiplas estratégias de saída da crise. Apesar dessas experiências, é difícil apresentar um caminho simples, claro e indiscutível: não existe estratégia ideal e única. Por um lado, a solução procede necessariamente de uma arbitragem complexa entre os riscos de colapso do sistema financeiro e os custos orçamentários ou risco moral. Por outro lado, a história das crises financeiras mostra que não somente o contexto e o desenvolvimento da crise têm incidências sobre as estratégias a serem seguidas, mas também que os países recorreram frequentemente a um pacote de medidas que evoluiu ao longo do tempo, ao invés de uma estratégia única e claramente identificada. Assim, as políticas praticadas devem necessariamente incidir sobre duas unidades de desenvolvimento de uma crise (SPILIMBERGO et al., 2008). Trata-se de combater a crise bancária e financeira e, ao mesmo tempo, de colocar em prática políticas de regulação conjuntural e destinadas a conter os efeitos da crise financeira sobre a economia real. Um retorno às experiências passadas permite validar esta afirmação.

AS ESTRATÉGIAS DE SAÍDA DA CRISE À LUZ DE ALGUNS EXEMPLOS

A crise de 1929 nos Estados Unidos

Até a eleição de F.D. Roosevelt para a presidência em 1933, a gestão da crise de 1929 se baseou na ilusão de que o liberalismo econômico seria suficiente para retomar a prosperidade. Sacrificando a estabilização interna e mantendo o regime monetário (FISHBACK, 2010), o Federal Reserve permaneceu indiferente nas diversas ondas de pânico bancários. A baixa da taxa de desconto se revelou insuficiente para neutralizar

o aumento da taxa de juros real devido à inflação. Em setembro de 1931, para frear as saídas consecutivas de ouro no momento de abandono do padrão-ouro pelo Reino Unido, a taxa de desconto foi levada em consideração. Enfim, em 1936 um erro de diagnóstico conduziu novamente o Federal Reserve a aumentar as taxas de reservas obrigatórias, o que contribuiria novamente para a queda da economia americana em 1937 (ORPHANIDES, 2004). Simultaneamente, as medidas protecionistas destinadas a proteger o emprego foram colocadas em prática (Smoot Hawley Tariff Act de 1930). A partir de 1933, uma nova abordagem da crise marcada por uma política intervencionista se afirmou. O abandono do padrão-ouro em abril de 1933 e a criação do *New Deal* entre 1933 e 1938 marcaram a vontade do novo governo de conduzir uma política de deflação e conduziram a um salto da atividade econômica. Programas de obras de infraestrutura foram colocados em prática para controlar a alta do desemprego, enquanto os investimentos na agricultura se multiplicavam. Segundo Eggertsson (2008), o anúncio de mudança de rumo em matéria de política econômica provocou um choque e colocou fim às antecipações de deflação.

No setor bancário, a primeira grande medida se fez pela adoção do *Emergency Banking Act* que impôs o fechamento temporário dos bancos a fim de interromper as retiradas excessivas de dinheiro, de auditar e de recapitalizar, se necessário, os bancos – por intermédio do *Reconstruction Finance Corporation* criado sob a administração Hoover. As grandes reformas estruturais foram iniciadas com os programas *Glass Steagall Act* de 1932 e de 1933 e o *Banking Act* de 1935: cisão entre as atividades dos bancos de depósito e de investimento, criação do *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) responsável por garantir os depósitos dos bancos comerciais, reforço da regulação e supervisão das atividades bancárias e de créditos. No setor de habitação, novas leis foram adaptadas para melhorar as condições de crédito hipotecário. A comissão de controle e de supervisão dos mercados financeiros, a *Securities and Standard Commission*, foi criada em 1934.

Apesar da retomada do crescimento em 1929, foram necessários 10 anos para a produção alcançar o seu nível anterior à crise e a característica tardia de políticas de relançamento não permitiu acabar com o desemprego de massa antes da intervenção americana na segunda Guerra Mundial.

A crise japonesa

A crise japonesa se mostra como um dos exemplos de gestão de crise a não ser seguido. A situação macroeconômica se degradou a partir de 1990, mas a acumulação de créditos incobráveis no ativo do setor financeiro durou vários anos antes das autoridades reconhecerem a amplitude da crise. No entanto, a partir de 1992, estruturas de cessão foram criadas, mas somente uma pequena parte dos empréstimos bancários não performáticos foi transferida, por falta de engajamentos públicos suficientes. Financiada por fundos privados, a *Cooperative Credit Purchasing Company* funcionou sobre a base de incitações fiscais. Posteriormente, a *Housing Loan and Administration Corporation* financiada por fundos públicos e privados se limitou aos estabelecimentos especializados no setor imobiliário. Foi necessário esperar até 1998 para o que governo se engajasse em ações massivas a favor do sistema bancário. Naquele ano, a economia entrou em recessão, as tendências deflacionistas e o risco de uma crise sistêmica apareceram. Uma nova instância de supervisão bancária foi criada no momento em que ocorreram as primeiras nacionalizações. Os créditos incobráveis foram transferidos para uma estrutura de limitação. A operação de saneamento se manteve com a criação de uma nova estrutura em 2003 fundada numa real implicação financeira do Estado. As dívidas são garantidas e, sobretudo, os créditos de conveniência foram bloqueados. No total, após análise fatural o estoque de créditos incobráveis foi estimado em 19% do PIB.

Inicialmente, as autoridades japonesas apostavam na retomada do crescimento e no aumento dos preços dos ativos para sanar a questão dos bancos. É por isso que as políticas de regulação não foram levadas em consideração para que fossem realmente eficazes. A flexibilização monetária foi muito gradual: foram necessários 5 anos para que o Banco do Japão passasse a taxa de desconto de 6% para 1%. Esta resistência à redução da taxa de juros corroborou para a alta da moeda japonesa e reforçou as tendências deflacionistas. Do lado orçamentário, o esforço foi mais visível: os fundos afetados entre 1992 e 1999 atingiram oficialmente 22% do PIB e a dívida pública passou de 65 para cerca de 130% do PIB neste período. No entanto, os diferentes planos de retomada da economia foram pontuados por medidas restritivas. O aumento de 2 pontos da taxa TVA em abril de 1997, combinado com o fim da baixa temporária das cotizações sociais e de impostos sobre a renda, apareceu *a posteriori* como um erro das autoridades japonesas,

pois a retomada ainda estava frágil, sobretudo devido ao seu péssimo *timing* (três meses antes do início da crise asiática).

A crise dos *Savings & Loans*²

Esta crise crônica demonstra a concordata das autoridades que tentaram em um primeiro momento redinamizar a atividade das caixas de poupança regionais, sem extrair as raízes do mal: a subcapitalização. Em um primeiro momento, as soluções apresentadas para a crise das caixas de poupança consistiram em desregulamentar a indústria do mercado hipotecário para permitir aos estabelecimentos melhor confrontar a concorrência dos bancos: isenção das taxas de manutenção das contas poupança, acesso a outros recursos que não somente os depósitos de poupadores, expansão das atividades de empréstimos de créditos ao consumo e autorização de investimentos de maior risco. Essas respostas se demonstram insuficientes e é, sobretudo, a baixa das taxas de juros entre 1982 e 1986 que diminui as tensões financeiras e relança a atividade dos S&L. Os números de falências permaneceram ainda altos e uma nova crise se iniciou com a diminuição monetária no fim dos anos 80 e o *Tax Reform Act* de 1986 que pôs fim às vantagens fiscais dos investimentos imobiliários. Entre 1986 e 1989, 296 instituições foram fechadas ou recuperadas pelo Estado por um custo de 125 milhões de dólares.

Uma reviravolta acontece em 1989 com a promulgação do *Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act (FIRREA)* que determinou as bases de uma reforma no setor financeiro e estipulou um prazo para o fim da crise das caixas de poupança. Os ativos dos estabelecimentos declarados em falência entre o dia 1º de janeiro de 1989 e 30 de junho de 1995 foram contemplados pela *Resolution Trust Corporation (RTC)*, depois foram liquidados por grandes investidores. Uma agência de supervisão das caixas de poupança é responsável por regular, examinar e supervisionar estas instituições.

O *US General Accounting Office* estima o custo da crise em cerca de 160 milhões de dólares entre 1986 e 1996, dos quais 125 (2,4% do PIB de 1989) diretamente pagos

² Nota do tradutor: *Savings and Loans* são associações privadas de poupança e empréstimo. As S&L serviam de fonte de crédito para construção e compra de residências via hipoteca, o que dinamizou o setor imobiliário dos Estados Unidos nos anos 1980.

pela Estado. A maior parte destes custos, cerca de 100 milhões de dólares segundo a *National Commission* sobre o FIRREA, poderiam ter sido evitados se o governo tivesse reagido em 1983 fechando algumas instituições insolventes.

A crise dos países escandinavos

As estratégias utilizadas pelos países escandinavos para responder à crise bancária não foram em tudo similares (Drees e Pazarbasioglu, 1998), mas foram semelhantes no intervencionismo, como demonstraram os três governos. Na Noruega, as primeiras respostas à crise que se iniciou em 1988 foram encontradas com Investidores privados. A intervenção do governo aconteceu a partir de 1991. O sistema bancário foi recapitalizado por meio de dois fundos públicos especiais. As ajudas oferecidas foram condicionadas pela aplicação de planos de redução de custos. A Suécia e a Finlândia escolheram notadamente a via das estruturas de cessão. Na Suécia, por exemplo, os estabelecimentos insolventes foram nacionalizados (o *Nordbanken* e, posteriormente, o *Gota Bank*, na primavera e em dezembro de 1992) e os ativos não performáticos foram transferidos para dois fundos de cessão antes de serem reestruturados e em seguida liquidados. A homogeneidade da carteira de ativos, constituídos essencialmente por recebíveis ligados ao mercado imobiliário (80%) e a eficácia dos procedimentos institucionais de recuperação permitiram reduzir claramente o custo da resolução da crise. No total, o custo das operações de salvamento foram estimados em 3,6% do PIB (Sandal, 2004), mas a cessão posterior das participações dos bancos e a liquidação dos ativos permitiram recuperar quase que integralmente os fundos envolvidos: o custo líquido foi estimado em 0,2 pontos do PIB.

Em termos de política orçamentária, os países escandinavos prosseguiram com o objetivo de saneamento das contas. Na Noruega, foi necessário esperar que o desemprego já tivesse aumentado para que o governo decidisse as medidas de suporte que seriam colocadas em prática em 1989 e 1990, da ordem respectiva de 2,5 e 0,5 pontos do PIB. Na Finlândia e na Suécia, nenhuma medida específica, além de estabilizadores automáticos, foi tomada para dar suporte à atividade. Nesses dois países a recessão durou 3 anos. O suporte à economia veio principalmente das depreciações da taxa de câmbio e da flexibilização das políticas monetárias que se tornaram possíveis a partir do abandono do regime de câmbio no fim de 1992.

A crise asiática

Dois fatos caracterizaram a crise asiática: a velocidade de difusão da crise financeira entre os países emergentes, inicialmente no Sudeste asiático e depois se propagando em toda a Ásia Oriental, na Rússia e na América Latina, e a violência da crise econômica. Após o fracasso das políticas de intervenção dos bancos centrais para estabilizar as moedas e a obrigação da flutuação do regime de câmbio sob a pressão dos mercados, as autoridades da Tailândia, da Indonésia e da Coreia se voltaram para o FMI para desbloquear a crise de liquidez externa e recuperar a confiança dos investidores. Um acordo de empréstimo condicionado a um programa de ajuste foi assinado em cada um dos três países. As taxas de juros foram elevadas para limitar os efeitos induzidos pelas depreciações das taxas de câmbio sobre a inflação e medidas de redução orçamentária foram adotadas para facilitar a liberação de excedentes correntes. Após ter sido projetada e logo abandonada a ideia de um *Currency Board* na Indonésia, as taxas de câmbio foram deixadas flutuantes. No final, a estabilização das moedas foi alcançada no segundo semestre de 1998. A política monetária se tornou menos restritiva e, diante o alcance das recessões, os objetivos orçamentários foram afrouxados. Simultaneamente, as reestruturações dos setores financeiros e das empresas endividadas foram realizadas com a liquidação de estabelecimentos insolventes, a recapitalização ou a limitação dos créditos incobráveis nas agências criadas de forma *ad hoc* e o reforço das normas prudenciais. Para enfrentar a crise do câmbio e de liquidez, as autoridades da Malásia seguiram outro caminho. Após o início do regime de flutuação do ringgit (moeda malaia), a moeda foi ancorada ao dólar em 1º de setembro de 1998 e o controle sobre o fluxo de capitais foi reestabelecido. A política econômica foi flexibilizada em proveito do crescimento.

No total, a Tailândia e a Indonésia levariam cerca de cinco anos antes de alcançar o nível de atividade da primavera de 1997, enquanto que na Coreia do Sul e na Malásia, a retomada superou os efeitos da recessão em menos de dois anos. Uma das principais críticas contrárias ao FMI, notadamente à luz da experiência malaia, é a de que as políticas ortodoxas baseadas no Consenso de Washington provavelmente ampliaram a violência da recessão.

Que lições tirar das crises?

No final, podemos apreender quatro lições destas diferentes crises. Para começar, é crucial que haja transparência sobre as dificuldades encontradas por um setor. A lentidão na revelação da subcapitalização dos bancos japoneses ou das caixas de poupança americanas impediu a rápida adoção das reformas necessárias para um melhor funcionamento do setor financeiro. O custo de resolução de crises foi ainda maior por três razões:

- o risco moral é reforçado pois uma instituição à beira da falência é incitada a assumir riscos,
- as perdas latentes não reveladas minam a confiança depositada no setor financeiro em seu conjunto, pois é difícil de distinguir os “bons” bancos dos “ruins” e
- a subcapitalização do setor bancário gera um longo processo de desendividamento que interfere na retomada econômica.

Em seguida, convém reagir a uma crise por meio de políticas multidimensionais. A estabilização do sistema bancário e financeiro não pode ser empreendida sem considerar o impacto econômico da crise em curso. O contrário também é válido. Assim, os exemplos da crise de 1929 e da crise japonesa são muito expressivos: as autoridades americanas negligenciaram por muito tempo a dimensão da crise de 1929 por sua política de liberalização, enquanto que as autoridades japonesas seguiram cegamente as políticas de retomada econômica sem empreender rapidamente uma reforma no setor bancário. Por conseguinte, a eficácia das políticas macroeconômicas foi consideravelmente diminuída pela continuação dos problemas estruturais que depara com uma economia em situação de crise financeira. As condições ideais de realização de planos de salvamento de bancos e da economia inteira requer uma coordenação interna de medidas empreendidas. Se esta coordenação for obtida, será desejável e possível colocar em prática planos de relançamento massivos e eficazes que limitarão as consequências reais de crises advindas essencialmente do setor bancário.

Apesar de todos os erros cometidos pelos bancos, notadamente os riscos assumidos e a subcapitalização, a intervenção pública no setor bancário é necessária para evitar os pânicos bancários com consequências devastadoras ou a falência de

instituições que implicariam um risco sistêmico (“*too big to fail*”³). O argumento do risco moral deve ser citado com precaução: se em médio (também em longo) prazo, os legisladores devem tê-lo em mente, preocupados em não ver se reproduzir uma socialização das perdas engendrada por comportamentos individuais questionáveis, a mesma reflexão no momento de curto prazo, deve considerar este risco negligenciável. Em curto prazo, a fim de evitar um colapso do sistema de financiamento, as autoridades devem se dotar de meios de recapitalizar os bancos e de participar do saneamento dos seus balanços. Além da capacidade de manejar a taxa de juros e de câmbio com prudência, as pequenas economias abertas escandinavas demonstraram perfeitamente a utilidade de uma intervenção direta e rápida das autoridades públicas no funcionamento do sistema bancário. No entanto, a relutância ou a incapacidade das autoridades públicas de usar a ferramenta orçamentária impediu uma resolução rápida da crise econômica.

Enfim, as crises asiáticas, o Japão inclusive, revelaram que os fenômenos de conluio entre as esferas políticas, financeira e industrial eram uma causa do atraso na revelação, e posteriormente de resolução, de uma crise. A qualidade das instituições deve estar no centro das reflexões sobre uma estratégia ideal de sair da crise. Em médio e em longo prazo, a mudança dos comportamentos questionáveis, por uma regulação financeira aplicada escrupulosamente, é uma condição *sine qua non* de mudança profunda do sistema de financiamento a fim de que as crises financeiras recorrentes deixem de existir.

Bibliografia

BÉNASSY-QUÉRÉ, A.; COUERÉ, B.; JAQUET, P.; PISANI-FERRY, J. The Crisis: Policy Lessons and Policy Challenges. *CEPR Working Paper*, n.28, 2009.

BERNANKE, B.; LOWN, C. The Credit Crunch. *Brookings Papers on Economic Activity* 2, p.205-246, 1991.

BLOT, C.; TIMBEAU, X. Du chaos financier au K. O. Economique. *Revue de l'OFCE*, n.110, p.149-178, 2009.

³ Nota do tradutor: Expressão em inglês que significa “grande demais para quebrar”. Neste contexto, refere-se às instituições bancárias muito importantes para a economia e que suas falências poderiam agravar ainda mais a situação de crise econômica.

BORDO, M.; EICHENGREEN, B.; KLINGEBIEL, D.; MARTINÈZ-PERIA, M.S. Is the Crisis Problem growing more severe?. *Economic Policy*, vol. 16, n.2, p.51-82, 2001.

BORIO, C.; VALE, B.; VON PETER, G. Resolving the financial crisis: are we heeding the lessons from the Nordics?. *BIS Working Paper*, n.311, 2010.

BRICONGNE, J. C.; FOURNIER, J.M.; LAPÈGUE, V.; MONSO, O. L'impact des perturbations financières de 2007 et 2008 sur la croissance des pays industrialisés. *Économie et Statistique*, 2011.

CALOMIRIS, C. The Subprime Turmoil: what's Old, what's NEW and what's Next. In: FEDERAL RESERVE BANK OF KANSAS CITY JACKSON HOLE SYMPOSIUM, 2008.

CRAFTS, N.; FEARON, P. Lessons from the 1930's Great Depression. *Oxford Review of Economic Policy*, vol.26, n.3, p.285-317, 2010.

DRESS, B.; PAZARBASIOGLU, C. The Nordic banking crises: pitfalls in financial liberalization?. *IMF Occasional Paper*, n.161, 1998.

DUBOIS, E. Introduction au numéro spécial consacré à la crise financière. *Économie et Statistique*, n.438-440, p.5-17, 2011.

EGGERTSSON, G. Great expectations and the end of the Depression. *American Economic Review*, 98:4, p.1476-1516, 2008.

FISHBACK, P. US monetary and fiscal policy in the 1930's. *Oxford Review on Economic Policy*, vol.26, n.3, p.385-413, 2010.

HOSHI, T.; KASHYAP, A. K. Will the TARP succeed ? Lessons from Japan. *NBER Working Paper*, n.14401, 2008.

LAEVEN, L.; VALENCIA, F. Systemic Banking Crises: a New Database. *IMF Working Paper*, n.08/224, 2008.

OLNEY, M. The Role of Credit in the Consumption Collapse of 1930. *The Quarterly Journal of Economics*, vol.114, n.1, p.319-335, 1999.

ORPHANIDES, A. Monetary policy in deflation: the liquidity trap in history and in practice. *North American Journal of Economics and Finance*, n.15, p.101-124, 2004.

SANDAL, K. The Nordic banking crises in the early 1990's – resolution methods and fiscal costs, in The Norwegian Banking crises. *Norges Bank Occasional papers*, n.33, p.77-115, 2004.

SHILLER, R. Exubérance irrationnelle. Éditions Valor, 2000.

SFILIMBERGO, A.; SYMANSKY, S.; BLANCHARD, O. J.; COTTARELLI, C. Fiscal policy for the crisis. *CEPR Discussion Paper*, n.7130, jan. 2009.

Quadro 1. Desenvolvimento das crises

	Crise bancária	Crise da bolsa de valores	Crise cambial	Crise econômica
Grande Depressão	Outubro de 1930, 1931 e março de 1933.	A baixa da bolsa se estende de outubro de 1929 a junho de 1932.	Não houve crise cambial, mas o abandono do padrão-ouro em 1933.	Recessões de 1930 a 1933, posteriormente em 1938.
Crise japonesa	1997	Janeiro de 1990.	Não houve crise cambial.	Recessão em 1999.
Crise das Caixas de poupança americanas	1988	Não houve quebra da bolsa.	Não houve crise cambial.	Não houve recessão.
Crise dos países escandinavos (Finlândia, Noruega e Suécia)	1991	Finlândia (maio de 1989), Suécia (setembro de 1989), Noruega (agosto de 1990).	Desvalorização da coroa norueguesa em 1986. Flutuações oficiais da coroa sueca e da markka em setembro de 1992.	Noruega (1988), Suécia e Finlândia (de 1990 a 1993).
Crise asiática	1997 para a Indonésia, a Coreia, a Malásia, as Filipinas e Tailândia.	Com exceção do Japão, os ativos da bolsa baixaram de 60% na Ásia entre agosto de 1997 e setembro de 1998.	Crise cambial em julho-agosto de 1997 (Tailândia, Malásia, Indonésia, Coreia).	Recessões em 1998: Tailândia, Coreia, Malásia, Indonésia e Filipinas.

Fontes: Laeven e Valencia (2008) para a datação das crises bancárias (com exceção das datas da Grande Depressão), FMI e Datastream.

2.2 Tradução do artigo *Crises grecque et irlandaise ou le fruit amer d'une décennie de douces négligences européennes*

Crises grega e irlandesa ou o fruto amargo de uma década de doces negligências europeias

Yann Échinard

Mestre de conferências em ciências econômicas,

Diretor adjunto da Estrutura federativa de pesquisa Europa & Internacional, Universidade Pierre-Mendès-France, Grenoble

No dia seguinte à passagem para a moeda única, em 1º de janeiro de 1999, a prioridade foi o relançamento da integração institucional devido ao fato da próxima etapa de alargamento da União Europeia de 15 para 27 Estados membros. O roteiro passado para os membros da convenção lançada em fevereiro de 2002 não previa o melhoramento da governança econômica. A visão predominante naquela época era de que o objetivo da União Econômica e Monetária era dotar a União de uma ordem monetária e não de uma política econômica. Esta visão era compartilhada por vários economistas que pensavam que uma coordenação além da troca de informação seria contraprodutiva e que a prioridade era de cada um dos atores, governos e bancos centrais, de “arrumar a casa” para conduzir uma política responsável no âmbito de competências bem delimitadas (COEURÉ; PISANI-FERRY, 2003).

O aprofundamento de integração econômica devia então ser conduzido por duas dinâmicas, a integração pelos mercados e pela cooperação intergovernamental. Nenhuma perspectiva de integração orçamentária e fiscal federativa estava prevista. Os relatórios Werner, Marjollin, MacDougall definitivamente faziam parte de um outro tempo (do tempo do apogeu do keynesianismo e da década de 1970) e apesar da publicação de diversos trabalhos de colegas americanos durante os anos 1990 que destacavam a importância das transferências financeiras entre regiões para a consolidação de toda grande união monetária (KRUGMAN, 1993; BAYOUMI; MASSON, 1995).

Como podemos explicar que em menos de uma década a dinâmica de convergência não tenha funcionado? Que dois Estados europeus que tinham moeda

'dita' forte pudessem enfrentar uma crise obrigacionista de tal amplitude? Que os dirigentes europeus não tenham podido prevenir tal crise?

Esta contribuição demonstrará que os fatores que deveriam garantir a estabilidade econômica, social e financeira na Grécia e na Irlanda não funcionaram. Nenhum escudo interno ou externo permitiu conter as forças centrífugas. As decisões tomadas pelos dirigentes europeus durante o ano de 2010 marcam uma mudança de rumo salutar, dado que o princípio de solidariedade das finanças públicas se tornou consubstancial à união monetária e o Banco Central Europeu aceitou comprar os títulos de dívidas privadas e soberanas.

RADIOGRAFIA DA CRISE GREGA

Pode-se não compreender bem a crise das finanças públicas gregas sem destacar o contexto internacional no qual ela se desenvolveu. Há três anos, a crise bancária, financeira, econômica e social afeta o conjunto das economias desenvolvidas. As autoridades públicas foram solicitadas a fim de colocar em prática políticas econômicas que visam a ajustar, compensar e absorver os efeitos desta crise. Foram solicitadas, claro, as autoridades monetárias, mas também as orçamentárias, principalmente após as medidas de recapitalização dos setores bancários e à importante redução de entradas fiscais. Para ilustração, o endividamento público em relação ao PIB da zona euro passou de 71% em 2007 para 88% em 2010, de 47% para 83% no Reino Unido, de 62% para 92% nos Estados Unidos, de 73% para 97% nos países da OCDE. A Grécia não fugiu desta tendência, o seu endividamento público passou de 104% em 2007 para 123% em 2010. Mas, diferentemente de certos países (Finlândia, Países Baixos, Espanha) a situação inicial da Grécia estava fortemente degradada em termos de endividamento público (contra somente 4% na Finlândia, 45,6% nos Países Baixos e 36,2% na Espanha). As margens de manobra para a Grécia estavam, assim, reduzidas. Esta situação não deve, portanto, surpreender. A história econômica mostra que a cada crise desta amplitude, as finanças públicas são reivindicadas e o risco de calote nos pagamentos aumenta (REINHART; ROGOFF, 2009).

Além desta situação inicial de endividamento público, no período de 2001-2009, as contas públicas gregas não pararam de aumentar o déficit, com grandes diferenças nas previsões das autoridades e os déficits reais constatados um ano depois. Estes erros

podem ser relacionados à uma degradação conjuntural importante. Contudo, por um período longo, a recorrência dos erros indica uma péssima gestão das finanças públicas (incompetência do ministério de orçamento grego em estabelecer um orçamento equilibrado) ou uma transmissão para a Comissão Europeia de falsas estatísticas e, portanto, de falsos programas de estabilidade (delito contábil). Seja qual for a causa, esta situação somente pode ser fonte de inquietudes para os agentes (majoritariamente não-residentes) que compram títulos públicos gregos. Esta situação indica a incapacidade das autoridades nacionais de conduzirem uma política financeira confiável e transparente a curto prazo e viável a médio prazo. Por consequência, estas inquietudes podem se transformar em desconfiança em relação a solvabilidade do Estado grego em período de crise intensa.

O sistema fiscal grego também não está isento de críticas. A competência de cobrar impostos das autoridades fiscais gregas não foi efetiva. Esta dimensão do problema é sem dúvida a mais destacada. Quando um Estado recorre aos déficits para financiar suas necessidades conjunturais ou do tesouro, ele se apoia nas perspectivas de crescimento e os excedentes do crescimento que aumentará o rendimento dos impostos. Se este país tem dificuldades de cobrar os impostos porque, culturalmente, a economia paralela que sonega os impostos é considerável e porque sua taxa de imposto obrigatório é baixa (cerca de 30%), o crescimento de rendimento dos impostos não é garantido e conseqüentemente o reembolso da sua dívida contraída no período de baixa conjuntura também não. Recorrer constantemente aos déficits públicos, pode ser, em um dado momento, considerado como uma fuga para frente. Portanto, os investidores se questionam sobre o caráter de tais práticas. Esta fraqueza do sistema fiscal grego atinge uma dimensão política importante, trata-se do respeito ao Estado de direito e pode suscitar inquietações baseadas em termos de risco-país.

As virtudes reguladoras do mercado não tiveram mais êxito durante a última década. Se a união monetária se traduz pela unicidade das taxas de juros do Banco Central Europeu, a União teoricamente tem pouca influência na curva da taxa de juros dos títulos do Estado (com exceção da supressão do *spread* ligado ao risco de câmbio). Os Estados não são efetivamente parecidos na questão da história, da qualidade, do comportamento, do nível de endividamento, do desconto obrigatório, do tamanho do mercado de títulos, da liquidez destes últimos etc. Faz-se necessário relembrar que o

Banco Central Europeu não financiava os Estados? A dita cláusula do *no-bail out*, a não-monetarização da dívida e o status de independência do Banco Central faziam com que não houvesse vínculo orgânico entre o Banco Central e os Estados e entre os Estados em matéria de financiamentos públicos. Os Estados recorriam, então, aos agentes em excedente da poupança para financiar seus déficits públicos. Com a abertura financeira generalizada desde meados dos anos de 1980, uma grande parte destes déficits foi financiada pelos não-residentes, ou seja, pela poupança internacional. Esses déficits eram ainda mais facilmente financiados porque o risco de não-pagamento de um Estado era considerado baixo dentre os países desenvolvidos. As agências classificadoras de risco informavam aos investidores ao classificar a qualidade dos Estados a fim de avaliar o risco. Se o Estado recebia uma nota baixa, o agente mutuante exigia uma remuneração mais elevada, sendo a taxa de juros o preço do risco. Esta alta da taxa de juros devia igualmente constituir um sinal indicativo ao Estado de modificar sua política, ou seja, de reduzir o recurso aos déficits públicos para financiar suas despesas. Na teoria, o mercado (papel dos agentes mutuantes e das agências de classificação de risco) tinha o poder de regulação sancionando os Estados que gastavam muito. Para a surpresa dos economistas, este belo mecanismo absolutamente não funcionou na Europa até o fim do ano de 2007. Nenhuma discriminação foi feita em relação às dívidas soberanas europeias. As diferenças em relação às taxas começaram a aparecer somente a partir de outubro de 2008. No início do período, o prêmio de risco de mercado relativo à Grécia era de 8 pontos de base em relação ao *Bund*⁴ alemão, ultrapassando 700 pontos de base no fim de abril de 2010. Durante este mesmo período, as agências de classificação rebaixaram a dívida grega e formularam rapidamente um novo cenário do risco país. Mesmo se essas agências perderam grande parte de sua credibilidade desde a falência de Enron e da crise de *subprimes*, mesmo se elas estiveram inativas por sete anos em relação a avaliação do risco da crise grega, elas mantiveram sua influência, pois ao rebaixar a nota da Grécia elas iniciaram a crise de confiança nos mercados interbancários.

⁴ Nota do tradutor: De acordo com o léxico financeiro do jornal francês LesEchos, o *Bund alemão* é a obrigação (título de crédito) da Alemanha equivalente a OAT (Obligation assimilable du Trésor) que serve às vezes de referência para o cálculo da margem de spread dos títulos da zona do euro. Fonte: http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_bund.html#

Elemento ainda mais surpreendente da década passada foi a “explosão” do Pacto de Estabilidade e Crescimento desde seus primeiros anos de funcionamento. Se o Pacto possuía imperfeições originais (ECHINARD, 1999), ele constituía um dos únicos instrumentos de cooperação de políticas econômicas. A França e a Alemanha têm grande responsabilidade pela perda de credibilidade porque se ocultaram sobre as restrições impostas, uma vez que estes dois países eram o “olho”, com o papel de supervisão, da aplicação do Pacto em 2003 e de um procedimento de déficit excessivo. Por conseguinte, o escudo orçamentário europeu não acompanhou suficientemente as autoridades europeias, principalmente as gregas, nem incitou estas últimas a colocar em prática reformas internas que permitiriam evitar uma crise de confiança em termos de solvabilidade.

RADRIOGRAGIA DA CRISE IRLANDESA

Durante duas décadas de forte crescimento (1987-2007), desequilíbrios internos consideráveis também aconteceram. Sob o efeito da crise financeira internacional, esses desequilíbrios internos fizeram a economia irlandesa perder seu equilíbrio em uma crise histórica, transformando o milagre celta em uma miragem (SABUCO, 2010).

A fraqueza da taxa de juros desde 1999 e de maneira muito significativa desde 2004 favoreceu o endividamento das famílias e das empresas tendo como principal consequência a alta do valor dos ativos mobiliários e imobiliários. De acordo com a regra de Taylor, no período de 2001-2006, a taxa de juros do Banco Central Europeu foi em média inferior a 100 pontos de base no nível apropriado para a Irlanda (AHREND et al., 2008). A política monetária europeia teve, portanto, um efeito expansionista em relação à economia irlandesa, mas também mascarou a deterioração concomitante da competitividade irlandesa desde o início dos anos 2000.

A evolução das condições monetárias externas também fragilizaram as perspectivas de crescimento da economia irlandesa. A depreciação contínua da libra esterlina em relação ao euro desde 2008 reforçou a depressão econômica irlandesa. Ao contrário da crise do sistema monetário europeu de 1992-1993 que havia impulsionado as autoridades irlandesas a desvalorizar a punt (moeda irlandesa) para acompanhar a forte depreciação de libra esterlina, a Irlanda, doravante membro da União Monetária, não pôde atrelar sua política monetária à política da Grã-Bretanha. Esta situação é a

mesma em relação a taxa do dólar. Assim, a Irlanda não pôde ajustar sua economia às evoluções anglo-saxônicas, zona que continua a representar cerca de 40% dos fluxos comerciais. Esta situação contribuiu para a redução da competitividade de economia irlandesa e conseqüentemente suas perspectivas de crescimento.

A alta dos valores dos ativos foi reforçada pelo afluxo de liquidez proveniente de países exportadores de matérias primas e de países emergentes. Esses investidores internacionais, atraídos pelas vantagens fiscais da Irlanda e por um sistema desenvolvido, alimentaram o sistema financeiro e bancário irlandês e reforçaram a capacidade de endividamento das empresas e das famílias. Com o passar dos anos, o modelo de desenvolvimento econômico da Irlanda criou um regime de excesso de liquidez.

Entre 2000 e 2009, o endividamento das famílias passou de 50% para 118% do PIB contra 61% na zona do euro. Certamente, devido a esta evolução, a taxa de poupança das famílias caiu para menos de 7% de suas rendas brutas disponíveis contra 14% na zona do euro. A situação das empresas é comparável com a das famílias pois a taxa de endividamento aumentou consideravelmente no mesmo período. A inversão conjuntural fragilizou substancialmente tanto as empresas quanto as famílias.

A economia irlandesa foi fundamentalmente enfraquecida pela vulnerabilidade do seu setor bancário. O inchamento dos balanços bancários foi muito rápido pois em 10 anos o total de ativos das instituições monetárias e financeiras foi multiplicado por 5 (contra 2 na zona do euro). O total dos ativos representava três vezes o PIB nominal em 2000; uma década depois o múltiplo foi de 11 (contra 3,6 vezes na zona do euro). Essa explosão da atividade bancária fica evidente também na divisão do valor agregado pois em 2007, a parte do setor financeiro representava mais de 10% do valor agregado (contra menos de 5% na zona do euro). A economia irlandesa, ao longo dos anos, se tornou muito dependente do seu setor bancário e financeiro: a taxa de intermediação bancária é superior a 70% na Irlanda contra menos de 50% na zona do euro.

A vulnerabilidade do setor bancário é também o resultado de uma superexposição ao mercado imobiliário. Mais de 60% de seus empréstimos estavam ligados ao setor imobiliário, o que traduz uma diversificação relativamente fraca de suas atividades e portanto uma forte dependência à evolução de um único mercado. A inversão do mercado depreciou o valor dos ativos, provocou uma baixa do valor das

garantias e forçou os bancos a fazer provisões importantes que reduziram o resultado bruto de exploração.

A vulnerabilidade do setor bancário é enfim a consequência da política industrial baseada na atratividade da economia irlandesa: 40% dos passivos dos bancos irlandeses era constituído por depósitos provenientes de instituições financeiras e monetárias não residentes; 80% das dívidas emitidas pelos bancos irlandeses eram detidas pelos não residentes; 40% dos fundos do conjunto dos estabelecimentos eram advindos de depósitos interbancários.

O financiamento da economia irlandesa era, portanto, muito dependente das entradas de capitais; e 85% das instituições de crédito estabelecidas em território irlandês eram de filiais ou sucursais de instituições estrangeiras. Essa forte dependência estrangeira em período de crise financeira internacional constitui uma vulnerabilidade considerável pois os bancos podem rapidamente abandonar a economia irlandesa.

Essas facilidades de financiamento favoreceram o desenvolvimento de uma bolha especulativa no mercado imobiliário. Essa bolha não resistiu à restrição da política monetária de 2006 e das condições financeiras em 2007, a recessão econômica e a crise bancária americana a partir de 2007.

O colapso do mercado imobiliário foi, deste modo, o epicentro da crise irlandesa que resultou na queda dos principais bancos devido à falta de gestão dos riscos combinada a um controle bancário insuficiente e a insistência na política de crédito protegida por uma política governamental de deduções fiscais e de incentivos habitacionais (HONOHAN, 2010). Esse laxismo político-bancário se traduziu em grandes perdas para os principais bancos irlandeses.

A partir de setembro de 2008, a fim de evitar a falência do sistema bancário, o governo irlandês interveio para garantir os depósitos e a dívida bancária (garantias ilimitadas sobre todos os passivos), para recapitalizar os principais bancos no fim de 2008 e início de 2009. O governo nacionalizou, ainda, o *Anglo Irish Bank* em janeiro de 2009 e criou em abril desse mesmo ano a *National Asset Management Agency (NAMA)* que tem por objetivo assumir os créditos incobráveis a fim de melhorar o balanço dos bancos e torna-los solventes (estrutura de cessão). O Banco Central Europeu, por sua vez, ao colocar em prática medidas consideradas não convencionais, teve igualmente um papel importante para estimular a liquidez nos bancos irlandeses por meio de sua

política de apoio reforçado ao crédito a fim de compensar o esgotamento do mercado interbancário (ÉCHINARD; LABONDANCE, 2011).

Esse ativismo irlandês e europeu não impediu a difusão da desconfiança em relação à capacidade da economia irlandesa de enfrentar essa crise. Perante ao importante aumento do déficit público irlandês ligado à recapitalização pública dos bancos, fortes pressões foram exercidas no mercado da dívida soberana irlandesa. Os prêmios de riscos de mercado aumentaram rapidamente e tornaram cada vez mais alto o custo de recorrer ao déficit público (cerca de 600 pontos de base abaixo da taxa do *Bund* alemão em 10 anos). De uma crise do seu sistema bancário (sistema de financiamento privado), a Irlanda passou a enfrentar uma crise dos títulos de crédito (sistema de financiamento público). Assim como foi o caso da Grécia sete anos antes, as autoridades irlandesas também foram inicialmente muito reticentes, mas acabaram por aceitar o plano de apoio do Fundo Europeu de Estabilização Financeira. Este plano representou um total de 85 milhões de euros. Diferentemente do que aconteceu na Grécia, a intervenção europeia foi muito proativa. Os chefes de Estado e de governo europeus haviam certamente descoberto, graças à experiência grega, que seus sistemas bancários estavam muito expostos às crises, principalmente o sistema alemão.

A primeira década de união monetária europeia foi, conseqüentemente, uma década de doces negligências acompanhadas de uma miopia dos poderes de regulação. As vítimas desse tipo de comportamento são sempre os mais fracos. Assim, não foi por acaso que a Grécia e a Irlanda foram os primeiros países que estavam no centro dessa desconfiança.

AGGIORNAMENTO DAS POLÍTICAS ECONÔMICAS?

As respostas institucionais em 2010 demonstraram a complexidade de impulsionar um *aggiornamento* das políticas econômicas dos países europeus. Neste período de profunda reflexão sobre a governança europeia, torna-se interessante de ler novamente os trabalhos que foram conduzidos sob a égide do Comissariado Geral do Plano⁵ a fim de preparar a presidência francesa da União em 2001. O relatório Boyer

⁵ O Comissariado Geral do Plano foi uma instituição francesa que existiu entre 1946 e 2006 e tinha o objetivo de definir o planejamento econômico do país, notadamente, por meio dos planos quinquenais. Esta instituição foi transformada no Centro de Análise Estratégica (CAE). Fonte: <http://www.gaullisme.fr/2011/08/02/commissariat-general-du-plan/>.

indicava notadamente: “segundo toda probabilidade, a próxima década deveria ser pouco associada com as duas precedentes que muito marcaram as disposições previstas pelos tratados europeus. [Inicialmente] as cláusulas que regem a repartição dos papéis entre política monetária e políticas orçamentárias se apoiam sobre conceitos e teorias econômicas, tal como as que prevaleciam nos anos 1980. Ora, elas foram significativamente renovadas pelas pesquisas da última década: estes aspectos devem ser tidos em consideração” (BOYER, 1999, p.19). Robert Boyer tinha plena razão. Os Tratados de Maastricht e de Amsterdã foram marcados por uma história de fatos econômicos e políticos. Eles representam um período que abrangeu políticas deflacionistas com o objetivo de construir a estabilidade do câmbio e de fazer da união a coroação de um processo de convergência monetária (ÉCHINARD; LAURENT, 2010). Esses tratados foram doutrinariamente influenciados pela doxa da época, a corrente monetarista e a nova macroeconomia clássica. A primazia da estabilidade dos preços, a cláusula de *no-bail out* e a não monetarização das dívidas públicas ilustram esse conjunto de ideias. Enfim, esses tratados representaram o Estado de uma negociação política. O engajamento da Alemanha se fez “ao custo” da independência do Banco Central e da criação do Pacto de Estabilidade (e de Crescimento).

As decisões tomadas pelos chefes de Estado e de governo de criar um fundo de assistência financeira e a aceitação pelo Banco Central Europeu de comprar diretamente os títulos da dívida pública constituem uma ruptura importante em relação as grandes regras estabelecidas no início dos anos 1990. Essas decisões lembram que nada está inscrito no mármore dos tratados. A Europa se constrói de maneira gradual e inventa crise após crise, tratado após tratado, sua “Constituição” econômica e monetária. Os posicionamentos de alguns, que poderiam parecer implacáveis, podem sob pressão de acontecimentos mudar e serem exemplos de pragmatismo. As autoridades alemãs, inicialmente muito conservadoras, aceitaram finalmente as propostas de reforço de solidariedade financeira e do papel de mutuante do Banco Central Europeu.

Essa sequência institucional lembra, enfim, que os autores da União Monetária poderiam dificilmente prever de maneira subjetiva as necessidades reais e de maneira objetiva em termo de arquitetura institucional. É instrutivo lembrar que a problemática dos choques assimétricos era amplamente levada em consideração ao contrário da problemática dos choques simétricos. A fraqueza potencial da união devia antes provir

de especializações setoriais, produtoras de choques assimétricos no lugar de choques simétricos. De fato, a política monetária não pode ajustar um choque assimétrico que afeta uma região ou um país. Em contrapartida, no âmbito de um choque simétrico, a política monetária pode participar desse ajuste. Essa análise justificou ainda que os Estados permanecem plenamente soberanos sobre o plano orçamentário, a fim de utilizar suas políticas orçamentárias como instrumento de ajuste em caso de ocorrência de choque assimétrico que possam os afetar. Os mentores da União não previram a história seguinte, uma crise bancária e financeira mundial com efeitos sistêmicos consideráveis que provocaram as crises de liquidez e de desconfiança do mercado interbancário. A crise de desconfiança que justificaria o recurso massivo e durável das políticas orçamentárias nacionais acentuam as diferenças nacionais. Por consequência, essa crise teria provocado uma nova crise de desconfiança no mercado interbancário. Se os criadores da união monetária tivessem integrado o fenômeno que vivemos há dois anos, eles teriam, sem dúvida, previsto a criação de um fundo de solidariedade financeira, mesmo um fundo de estabilização conjuntural sobre o modelo finlandês e não teriam certamente avançado com o argumento de risco moral para justificar a não criação de tais fundos.

Em contrapartida, os “gestores” da União Monetária poderiam pensar que por muito adiar as reformas de financiamento do Estado-providência, um dia a armadilha se fecharia sobre eles. A liberalização do movimento de capitais e a financeirização crescente das nossas economias desde meados dos anos 1980 certamente responderam às demandas de empresas privadas, que se internacionalizavam, mas também aos Estados que desejavam ampliar suas fontes de financiamento. A globalização financeira foi uma oportunidade histórica ofertada aos Estados de terem acesso a uma poupança mundial para financiar seus déficits. Essa oportunidade foi ofertada aos Estados que encontravam concomitantemente e de maneira crescente as dificuldades de financiamento de suas políticas sociais: aumento das despesas ligadas ao desemprego, à saúde, à educação, à aposentadoria etc. Muitos Estados encurralados pelas exigências da globalização (competitividade e atratividade nacional) preferiram recorrer ao déficit e não aumentar a fiscalização. Por outro lado, é sintomático notar no discurso do homem político contemporâneo este balanço histórico, a soberania de um Estado não se define mais por sua capacidade de aumentar os impostos, mas por sua capacidade

de reduzi-los. Não sendo considerada “receita eleitoral”, a opção de redução de despesas ou a reforma estrutural do Estado-providência é correntemente adiada. Recorrer sistematicamente ao déficit público aumenta certamente as restrições de curto prazo, mas adia a responsabilidade já que alimenta o endividamento público. Essa doce negligência é duplamente prejudicial pois adia não somente a reforma do Estado-providência, mas também o pagamento da dívida. Essa doce negligência não é unicamente o fator da Grécia, mas também da Itália, da Bélgica, da França etc e da Europa inteira.

Todos os membros de união monetária conheceram os efeitos desestabilizadores da crise cambial entre 1992 e 1993. A intensa dependência às finanças internacionais expõe qualquer país a ajustes e até mesmo a ataques especulativos violentos. A união monetária de fato protegeu seus países membros de uma crise cambial, mas ainda não haviam sido criados os mecanismos que permitissem a união de se proteger contra as crises de financiamento público. Todavia, o risco era completamente conhecido, mas a falta de coragem (viabilização de reformas internas) e de voluntarismo político (sistema orçamentário federal) prejudicou este processo. As decisões tomadas durante o ano de 2010 marcam uma nova orientação. No entanto, essas decisões são o resultado de uma situação de urgência e não regulamentam em profundidade a reforma necessária da governança econômica europeia.

CONCLUSÃO

As crises grega e irlandesa lembram com brutalidade o que significam as dinâmicas de interdependências econômicas entre regiões membros de uma união monetária. O laxismo das autoridades de controle e de supervisão bancárias irlandesas, a doce negligência das instituições europeias e das organizações internacionais (FMI, OCDE) em relação aos governos grego e irlandês e a miopia dos agentes econômicos privados coproduziram uma situação explosiva. A crise internacional revelou todas as falhas do sistema.

As crises não atingem os países periféricos, mas sim os países membros de união monetária estruturalmente mais vulneráveis. Em período de crise econômica profunda, o mais vulnerável é sempre a primeira vítima. Se essa lição das ciências sociais for aceita, a sociedade (monetária) europeia deve se proteger contra si mesma e deve ainda

colocar em prática medidas corretivas necessárias. A perpetuação para além de 2013 do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira deve ser saudada, mas tal mecanismo de solidariedade financeira é somente um elemento de resposta global a dar em termos de reforço da governança económica europeia.

Bibliografia

AHREND, R.; COURNEDE, B.; PRICE, R. Monetary Policy Market Excesses and Financial Turmoil. *OECD Economic Department Working Papers*, n.597, 2008.

BAYOUMI, T.; MASSON, P. Fiscal Flows in the United States and Canada: Lessons for Monetary Union in Europe. *European Review*, vol.39, n.2, p.253-274, fev. 1995.

BOYER, R. (dir.). Le gouvernement économique de la zone euro. *La documentation française*, Paris, 1999.

COEURÉ, B.; PISANI-FERRY, J. Autour de l'euro au-delà : l'UEM et les coopérations renforcées. *Rapport de l'atelier sur les coopérations renforcées dans les domaines économique et monétaire*, Paris: C.G.P, 2003.

ÉCHINARD, Y.(dir.). La zone euro et les enjeux de la politique budgétaire. Grenoble: PUG, 1999.

ÉCHINARD, Y.; LABONDANCE, F. La politique monétaire européenne : entre principes et pragmatisme. *Revue du Marché Commun et de l'Union européenne*, n.546, p.174-178, mar. 2011.

ÉCHINARD, Y.; LAURENT, A. L'Union monétaire européenne: de la lumière à l'ombre. *Reflets et perspectives de la vie économique*, n.4, Tomo XLIX, p.39-46, 2010.

HONOHAN, P. The Irish Banking Crisis. Regulatory and Financial Stability Policy 2003-2008. *A Report to the Minister for Finance by the Governor of the central Bank*, 2010.

KRUGMAN, P. Lessons of Massachusetts for EMU. In TORRES, F.; GIAVAZZI, F. (eds.) *Adjustment and Growth in the EMU*, Cambridge: Cambridge University Press, 1993. p.241-261.

SABUCO, Ph. Banques irlandaises : retour sur le mirage celtique. *Conjoncture BNP-Paribas*, dez. 2010.

REINHART, C. M.; ROGOFF, K. This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Princeton University Press, 2009.

2 Relatório de tradução

O presente relatório de tradução tem por objetivo apresentar e analisar as dificuldades e peculiaridades linguísticas encontradas durante o processo de tradução. Este projeto de tradução representou um desafio devido ao seu nível técnico-científico da área econômica. O objetivo foi de proporcionar a divulgação em português de textos acadêmicos e análises econômicas sobre as razões e fatos que deram origem à grande crise mundial e, principalmente, europeia presente no cenário internacional desde o ano de 2007. Os dois artigos traduzidos fazem parte do livro intitulado *La crise dans tous ses états* com a tradução do título proposta *A crise sob todos os ângulos*. Por estarem inscritos na área econômica, os artigos possuem diversos conceitos e expressões específicas desta área de estudos. A ciência econômica possui praticamente uma linguagem própria.

Este relatório é composto por reflexões linguísticas sobre as dificuldades de tradução, além de problemas de linguagem e dificuldades de adaptação de expressões do francês para o português do Brasil. Ressalta-se ainda que foram encontradas soluções de tradução para os conceitos econômicos em português europeu. No entanto, certas expressões não são comumente utilizadas no contexto brasileiro em textos econômicos. Essa problemática é explicada pelo fato de que o contexto econômico português é muito próximo ao contexto econômico francês pois ambos os países são membros de União Europeia e da União Econômica e Monetária (sob a égide do Banco Central Europeu). Diante disso, as questões encontradas durante o processo tradutório são, em sua maioria, interlinguísticas (francês e português), mas com certas variações internas ao português que proporcionaram coerência e coesão no texto final. Além disso, as questões intralinguísticas também são relevantes.

O título do livro *La crise dans tous ses états* representa a primeira problemática de tradução deste trabalho. Para a proposta de tradução deste título, tendo em consideração a expressão francesa *dans tous ses états* empregada neste termo tem o objetivo de demonstrar todas as situações problemáticas e as desvantagens da situação de crise. Portanto, surgiram diversas opções de tradução “A crise e todas as suas faces”, “A crise e todas as suas facetas”, “A crise sob todos os seus ângulos” ou “A crise vista de todos os lados”. Após reflexão conjunta com o professor orientador, Marcos Bagno, decidiu-se intitular “A crise sob todos os ângulos”.

2.1 Relatório de tradução do artigo intitulado *Crises financeiras: o eterno recomeço?*

Neste relatório são apresentados exemplos dos problemas linguísticos enfrentados durante o processo de tradução. Os exemplos foram retirados do texto original (devidamente identificados) e da tradução proposta, com o objetivo de apresentar as soluções analisadas pelo tradutor com comentários explicativos.

O primeiro artigo traduzido trata de crises históricas e explicita quais lições podem ser aprendidas a partir de crises passadas. Este artigo se baseia nas experiências da crise de 1929, da crise japonesa, da crise dos países escandinavos, da crise das caixas de poupança americanas e da crise asiática com o objetivo de destacar as lições sobre as estratégias de saída de crise. Os acontecimentos que conduziram às crises apresentam características comuns com a crise iniciada em 2007. Portanto, percebe-se ao longo do texto que há diversos conceitos econômicos, expressões idiomáticas e locuções verbais complexos de serem traduzidos.

Logo no primeiro parágrafo do texto, percebe-se que a expressão adverbial *à la fois* identificada no exemplo abaixo, não possui tradução direta para o português, mas possui o significado de *ao mesmo tempo*. E assim, foi proposta na tradução o uso de *não somente*, como exposto no exemplo em francês e português:

(...) une vaste littérature visant à la fois à décrire son déroulement (Blot et Timbeau, 2009), ses racines (Bénassy-Quéré et al., 2009) ou à expliquer le mécanisme de transmission vers la sphère réelle (Bricongne et al., 20011). (Pág. 15)

(...) uma vasta literatura visando não somente a descrição de seu desenvolvimento (BLOT, TIMBEAU, 2009), das suas raízes (BÉNASSY-QUÉRÉ et al., 2009) mas também explicar os mecanismos de transmissão para a esfera real (BRICONGNE et al., 2011). (Pág. 11)
--

Visto que a locução em francês tem o objetivo de marcar a ação a ser realizada, neste caso, identifica pelos usos dos verbos ‘descrever’ e ‘explicar’, em português optou-se pelo uso de *não somente* e *mas também* para marcar as alternativas apresentadas das ações de descrever e explicar. Além disso, neste mesmo exemplo, ressaltou-se que citações e referências ao longo dos textos foram adaptadas no texto final de acordo com as regras para trabalhos acadêmicos da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT).

A seguinte frase na página 15 do texto original:

La crise actuelle a été **abondamment rapproché** de deux crises historiques particulières: la Grande Dépression des années 1930, particulièrement évoquée dans **les médias**, et la crise japonaise des années 1990 (Hoshi et Kashyap, 2008). (Pág. 15)

A crise atual foi **amplamente comparada** a duas crises históricas particulares: a Grande Depressão dos anos 1930, particularmente evocada **na mídia**, e a Crise japonesa dos anos 1990 (HOSHI; KASHYAP, 2008). (Pág. 11)

Percebe-se que o advérbio *abondamment* (em português abundantemente) nesta situação qualifica a intensidade da ação de *rapproché* (verbo *rapprocher* no indicativo). A possível tradução de *rapprocher* é *aproximar*. Nesta situação, tem-se o sentido de *aproximar* as crises para *comparar* a crise atual com outras crises passadas, cita-se a Grande Depressão no anos 1930 e a Crise Japonesa nos anos 1990. Assim, para uma melhor adaptação textual escolheu-se as palavras *amplamente comparada*. Além disso, nessa mesma frase, observou-se em francês o uso do plural para identificar o conjunto de meios de comunicação, *les médias*, mas em português é comumente usado no singular *a mídia*.

Outras peculiaridades identificadas do uso de plural e singular em questões interlinguísticas foram observadas, por exemplo na página 16 do texto original e página 12 da tradução:

(...) les causes microéconomiques qui s'appuient sur l'instabilité intrinsèque **de la finance** et les déficiences de la régulation (...).

(...) as causas microeconômicas que se apoiam na instabilidade intrínseca **das finanças** e as deficiências da regulação (...).

Neste caso, utiliza-se o plural em português *as finanças* para identificar as atividades financeiras.

Em destaque da crise financeira iniciada nos Estados Unidos, ressaltou-se a crise de *subprimes*. Este termo *subprime* se tornou de fato conhecido a partir da crise eclodida inicialmente em 2007 pois não era um termo comumente utilizado em economia. Segundo o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), o conceito de *subprime* são hipotecas (empréstimos imobiliários) de maior risco. São considerados créditos de alto

risco porque são concedidos empréstimos com taxas de juros vantajosas a tomadores que oferecem poucas garantias ou que possuem histórico ruim de empréstimos. Portanto, observou-se que em português, assim como em francês, manteve-se o uso da palavra inglesa *subprime* para identificar esses tipos de créditos. Por exemplo:

Enfim, la dimension systémique et les effets de contagion de le crise asiatique à la fin des années 1990 sont d'autres éléments qui peuvent être mis en regard de la crise des subprimes . (Pág. 16)

Enfim, a dimensão sistêmica e os efeitos de contágio da crise asiática no fim dos anos 1990 são outros elementos que podem ser analisados da crise dos subprimes (créditos de alto risco) . (Pág. 12)
--

Assim, no texto final, escolhi por adicionar entre parênteses o significado de *subprimes* como *créditos de alto risco*, visto que este termo não é comumente utilizado em português e portanto, o leitor brasileiro poderia não compreender qual tipo de crédito é relacionado.

Na página 17 do texto original foi identificada a expressão latina *ex-post* na frase destacada abaixo e sua proposta de tradução foi a seguinte:

(...) qui se développe dans un contexte de régulation insuffisante et de politique monétaire jugée ex-post accommodante.

(...) que se desenvolve em um contexto de regulação insuficiente e de política monetária considerada acomodativa a partir de uma análise fatural .

A expressão latina *ex-post* possui o significado de baseado em conhecimento, observação, análise. Deste modo, optou-se por inserir 'a partir de uma análise fatural', ou seja, baseada em fato. A expressão latina antônima é *ex ante* que significa basear-se em suposição, realizar análise subjetiva e estimativa.

Essas expressões (*ex-post* e *ex-ante*) também são utilizadas pelo autor do segundo artigo, página 39 do texto original e página 35 da tradução. Nesses casos, optou-se pelo uso das expressões *de maneira subjetiva* para substituir *ex-ante* e de *maneira objetiva* para *ex-post*.

Outros problemas interlinguísticos de tradução encontrados durante o processo são as questões semânticas que podem ser solucionados por meio de introduções e supressões de palavras e termos. Por exemplo, página 17 do texto original:

Au Japon, dans les années 1980, **le contrôle prudentiel** fut effectivement omis, du fait d'une relation traditionnelle de long terme entre institutions financières et conglomérats industriels (*keiretsu*). (Pág. 17)

No Japão, nos anos 1980, **a supervisão** foi efetivamente omissa, por causa de uma relação tradicional de longo prazo entre instituições financeiras e conglomerados industriais (*keiretsu*). (Pág. 13)

Neste exemplo, decidi inserir o termo *supervisão* como tradução de *contrôle prudentiel*. Neste termo, o *contrôle prudentiel* tem o sentido de supervisão da atividade econômica em caráter preventivo, por isso, há o adjetivo *prudentiel*. Há registros do uso de *supervisão prudencial* em português europeu, mas com objetivo de disponibilizar ao público brasileiro a tradução, inclui somente supervisão com supressão do adjetivo *prudencial* pois a autoridade supervisora pode, inclusive, agir preventivamente.

Em relação ao uso de verbos auxiliares conjugados no *participe présent* que é comum na língua francesa, o exemplo abaixo explicita a solução proposta para a tradução:

En effet, une hausse des taux d'intérêt accroît, soit le coût de financement du passif des banques **ayant prêté** à taux fixe (comme ce fut le cas des Caisses d'épargne américaines au début des années 1980 après le resserrement monétaire drastique de Paul Volcker), soit les charges d'intérêt des agents non financiers endettés à taux variables. (Pág. 19)

De fato, a alta da taxa de juros aumenta tanto o custo do financiamento do passivo dos bancos **que emprestaram** a taxa fixa (como foi o caso das caixas de poupança americanas no início dos anos 1980 após a diminuição monetária drástica de Paul Volker) quanto os custos dos juros dos agentes não financeiros endividados a taxas variáveis. (Pág. 15)

A expressão verbal *ayant prêté* tem o valor de proposição relativa da língua francesa e é uma forma composta do *participe présent*. Neste exemplo, a expressão tem o valor de

anterioridade, ou seja, de um acontecimento passado. Assim, para evitar a tradução literal, que seria *tendo emprestado*, optei pela conjugação no pretérito perfeito *emprestaram* pois marca igualmente uma ação ocorrida no passado.

As peculiaridades das línguas francesa e portuguesa são também ressaltadas no uso de termos ingleses. Podemos observar no exemplo seguinte:

(...) la Réserve Fédérale est restée indifférente aux différentes vagues de paniques bancaires. (Pág. 20)
--

(...)o Federal Reserve permaneceu indiferente nas diversas ondas de pânico bancários. (Pág. 16)
--

Nesta frase, optei por inserir o termo em inglês *Federal Reserve* pois em português brasileiro é comum o uso deste termo em textos econômicos para identificar o Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos.

Uma grande dificuldade específica do vocabulário econômico foi a expressão *créances douteuses* encontrada na seguinte frase (pág. 21):

La situation macroéconomique s'est dégradée à partir de 1990, mais l'accumulation des créances douteuses dans l'actif du secteur financier a duré plusieurs années avant que les autorités ne prennent la mesure de l'ampleur de la crise.

A situação macroeconômica se degradou a partir de 1990, mas a acumulação de créditos incobráveis no ativo do setor financeiro durou vários anos antes das autoridades reconhecerem a amplitude da crise.

A expressão *créances douteuses* designa os créditos que não são pagos pelos mutuários (tomadores de empréstimos), por isso o adjetivo *douteuse* (crédito duvidoso) pois o pagamento da dívida não é garantido, da mesma forma que os juros e taxas também não são garantidos. Em português europeu foi encontrada a ocorrência da expressão legal *créditos de cobrança duvidosa* para identificar dívidas que as pessoas ou empresas não têm capacidade e previsão de pagamento. Em português brasileiro, encontrei a ocorrência de *créditos incobráveis* ou *perdas no recebimento de créditos*. Assim, optei por utilizar *créditos incobráveis*.

2.2 Relatório de tradução do artigo intitulado *Crises grega e irlandesa ou o fruto amargo de uma década de doces negligências europeias*

Este artigo tem o objetivo de apresentar e discutir a mecânica que favoreceu a crise das finanças públicas grega e irlandesa diferentemente do texto anterior que comparou a crise atual com crises que ocorreram anteriormente. Além de apresentar as causas das crises, este artigo também apresenta a história da primeira década da União Econômica e Monetária, criação de fundos de assistência financeira e soluções apresentadas pelo Banco Central Europeu em caráter de urgência.

O processo tradutório abrangeu muitos termos referentes ao mercado financeiro pois as crises grega e irlandesa se deram principalmente nessa área econômica. As técnicas de tradução foram basicamente as mesmas utilizadas no primeiro artigo, levando sempre em consideração o leitor final.

Como se pode verificar, mesmo não sendo questão tradutológica, neste artigo também utilizei de supressão e introdução de palavras para melhorar a coesão frásica e, portanto, a compreensão. Neste exemplo:

Au lendemain du passage à la monnaie unique, le 1 ^{er} janvier 1999, la priorité fut donnée à la relance de l'intégration institutionnelle du fait de l'élargissement prochain de l'Union européenne de 15 à 27. (Pág. 31)
--

No dia seguinte a passagem para a moeda única, em 1º de janeiro de 1999, a prioridade foi o relançamento da integração institucional devido ao fato da próxima etapa de alargamento da União Europeia de 15 para 27 Estados membros . (Pág. 27)
--

Pode-se observar a introdução das palavras *etapa e Estados membros* para melhor compreensão. Além disso, destaca-se também mais uma vez a peculiaridade interlinguística, no francês utiliza-se em nomes compostos letra maiúscula na primeira palavra *Union européenne*, já em português utiliza-se nas duas palavras *União Europeia*.

Ao longo da tradução observou-se pouca ocorrência de expressões idiomáticas. Essas expressões funcionam como um todo (sentido único da expressão e não por cada palavra) e não podem ser traduzidas separadamente de forma literal. Veja-se o exemplo:

Cette vision était partagée par nombre d'économistes qui pensaient qu'une coordination qui irait au-delà de l'échange d'information serait contre-productive et que la priorité était pour chacun des acteurs, gouvernements et banque centrale, de « **balayer devant sa porte** » en menant une politique responsable dans le cadre de compétences bien délimitées (Coeuré, Pisani-Ferry 2003). (Pág. 31)

Esta visão era compartilhada por vários economistas que pensavam que uma coordenação que iria além da troca de informações seria contraprodutiva e que a prioridade era de cada um dos atores, governos e bancos centrais, de “**arrumar a casa**” e conduzir uma política responsável no âmbito de competências bem delimitadas (COEURÉ; PISANI-FERRY, 2003). (Pág. 27)

Nesse contexto, essa expressão *balayer devant sa porte* tem o sentido de que os atores, governos e bancos centrais organizem suas políticas internas e conduzam uma política responsável. Assim, em português há a expressão *arrumar a casa* comumente utilizada no sentido de organização de políticas no âmbito interno de instituição, empresa ou organização. A tradução literal não é a forma correta para esse caso e seria, para exemplificar, *varrer em frente à sua porta*, o que não tem sentido em português de organização interna.

No exemplo seguinte, na frase na língua francesa, observou-se a falta de verbo ou de pronome demonstrativo para caracterizar a ação ou o sujeito pois se presume que há uma continuidade da ação (frase) anterior. Em português, não há essa mesma lógica frasal. Vemos:

Les autorités publiques ont été fortement **sollicitées** afin de mettre en oeuvre des politiques économiques visant à ajuster, compenser, absorber les effets de cette crise. **Les autorités monétaires, bien sûr, mais aussi les autorités budgétaires**, en grande partie suite aux mesures de recapitalisation des secteurs bancaires et à la réduction importante des rentrées fiscales. (Pág. 32)

As autoridades públicas foram solicitadas a fim de colocar em prática políticas econômicas que visam a ajustar, compensar, absorver os efeitos desta crise. **Foram solicitadas, claro, as autoridades monetárias, mas também as orçamentárias,**

principalmente após as medidas de recapitalização dos setores bancários e à importante redução de entradas fiscais. (Pág. 28)

Assim, pode-se observar que houve uma reconstrução frasal e introdução de *foram solicitadas*.

Na área de mercados financeiros, há empresas que analisam a capacidade de efetuar os pagamentos de títulos emitidos por governos ou empresas. Essa notação é a classificação do nível de confiança dos mercados nacionais. Observou-se diferenças interlinguísticas e intralinguísticas, segundo o exemplo:

Des **agences de notation** informaient les investisseurs en notant la qualité des États afin d'évaluer le risque. (Pág. 34)

As **agências classificadoras de risco** informavam aos investidores ao classificar a qualidade dos Estados a fim de avaliar o risco. (Pág. 30)

A tradução direta de *agences de notation* para o português é *agências de notação*. Em português europeu é comum o uso desse termo. No entanto, no Brasil é comumente utilizado *agências de classificação de risco* o que justifica a escolha por parte do tradutor. O uso de *agência de notação* não impede a compreensão, mas a escolha pelo termo em português brasileiro atende melhor o público alvo.

No exemplo seguinte, demonstra-se duas dificuldades em encontrar sinônimos para a melhor compreensão textual, conforme abaixo:

Dès lors, le **paravent** budgétaire européen n'a pas suffisamment accompagné les autorités européennes notamment grecques, ni incité ces dernières à mettre en oeuvre des réformes internes permettant d'éviter une crise de confiance en termes de **solvabilité**. (Pág. 34)

Por conseguinte, o **escudo** orçamentário europeu não acompanhou suficientemente as autoridades europeias, principalmente as gregas, nem incitou estas últimas a colocar em prática reformas internas que permitiriam evitar uma crise de confiança em termos de **solvabilidade**. (Pág. 31)

As dificuldades encontradas são as palavras *paravent* e *solvabilité*. A primeira significa *biombo*, no entanto, no contexto de política orçamentária, compreende-se que esta palavra tem o sentido de *tampar, esconder* que foi um dos motivos da crise grega. O governo grego “escondeu” suas contas públicas para não alarmar o mercado e para entrar na União Econômica e Monetária. Portanto, foi escolhida a palavra *escudo* pois tem ambos os sentidos de *esconder e proteger*.

Já a palavra *solvabilité* traduzida para o português é solvabilidade. Nesse contexto, solvabilidade é a capacidade de uma economia absorver déficits orçamentários e manter a capacidade de pagamentos de dívidas e títulos sem entrar em uma crise financeira e, portanto, não entrar em recessão econômica. No português brasileiro é comum o uso dessa expressão para demonstrar essa “capacidade” governamental. Portanto, optou-se pelo uso da palavra *solvabilidade* pois há registros no português europeu do uso dessa expressão em textos econômicos. Para a manutenção deste termo, levou-se em consideração o contexto econômico europeu, no qual, estão inscritas as economias grega, irlandesa, portuguesa, francesa.

A complexidade de traduzir é demonstrada ao longo de todo o processo. No exemplo abaixo, destaca-se as adaptações e inclusões feitas no texto de chegada:

Contrairement à la crise du système monétaire européen de 1992-1993 qui avait poussé les autorités irlandaises à dévaluer **la punt** pour accompagner la forte dépréciation de la livre, l'Irlande, **désormais membre de l'union monétaire**, n'a pas pu « **coller** » sa politique monétaire à celle de la Grande-Bretagne. (Pág. 35)

Ao contrário da crise do sistema monetário europeu de 1992-1993 que havia impulsionado as autoridades irlandesas a desvalorizar **a punt (moeda irlandesa)** para acompanhar a forte depreciação de libra esterlina, a Irlanda, **a partir do momento que havia se tornado membro da União Monetária**, não pôde **atrelar** sua política monetária à política da Grã-Bretanha. (Pág. 31)

Inicialmente, o advérbio *contrairement* (contrariamente) foi traduzido para o português *ao contrário da* sem mudança de sentido, mas sim lexical. Nessa mesma frase, escolheu-se por inserir após o nome da moeda *punt* a observação *moeda irlandesa*. Outras adaptações realizadas nesta frase, como foram destacadas, ressalta-se novamente a diferença do uso de letras minúsculas e maiúsculas em francês e português em nomes

compostos. Neste caso específico, a União Monetária é referente ao acordo “União Econômica e Monetária” que deu origem a zona do euro. Além disso, em português é correta a expressão *atrelar* moeda a outra, para caracterizar uma política monetária, por isso optei por traduzir *coller* por *atrelar* sem o uso de aspas.

Na página 38, no subtítulo *AGGIORNAMENTO DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES* manteve-se a palavra de origem italiana *aggiornamento*, conforme abaixo:

<i>AGGIORNAMENTO DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES</i>

AGGIORNAMENTO DAS POLÍTICAS ECONÔMICAS?

A palavra *aggiornamento* é de origem italiana e no contexto político-econômico tem o significado de *atualização*. É um termo comumente utilizado em textos políticos e teóricos.

A seguir, apresenta-se outros exemplos de adaptação para tornar o texto mais compreensível:

(...) ce qui traduit une relative faible diversification de leurs activités et donc une forte dépendance à l'évolution d'un seul marché. (Pág. 36)

(...) o que traduz uma diversificação relativamente fraca de suas atividades e portanto uma forte dependência a evolução de um único mercado. (Pág. 32)
--

Neste exemplo acima, o adjetivo *relative* foi transformado em advérbio, como explicitado, para proporcionar uma leitura melhor e mais fluida.

No exemplo abaixo, optou-se pela supressão de palavra:

Les traités de Maastricht et d'Amsterdam ont été marqués par une histoire de faits économiques et politiques datés . (Pág. 38)

Os Tratados de Maastricht e de Amsterdã foram marcados por uma história de fatos econômicos e políticos. (Pág. 35)
--

Neste exemplo, supressão da palavra *datés* (datados) pois é desnecessário seu uso em português. Entende-se que os “fatos” que marcaram os citados Tratados ocorreram, portanto, a época dos mesmos.

3 Conclusão

O presente trabalho teve por objetivo, a partir da análise dos textos na língua de partida (francês) e na língua de chegada (português), enfatizar questões interlinguísticas e intralinguísticas enfrentadas durante o processo de tradução. As questões suscitadas são decorrentes da tradução dos artigos *Crises financières: l'éternel recommencement?* e *Crises grecque et irlandaise ou le fruit amer d'une décennie de douces négligences européennes*. A partir de realização deste trabalho, pode-se afirmar o quão complexo é traduzir textos da área econômica, visto que, são observados conceitos de diversas áreas como, Ciências Políticas, Ciências Econômicas e Contabilidade. Assim, faz-se importante ressaltar que os artigos foram escritos por estudiosos, professores e analistas econômicos franceses, por isso, são destinados tanto a um público leitor francês interessado em estudar sobre a crise econômica, quanto a um público específico da área econômica.

No presente relatório de tradução, procurei apresentar as problemáticas interlinguísticas e intralinguísticas, analisar e refletir sobre as opções realizadas e as propostas para o texto de chegada e principalmente, apresentar soluções compreensíveis que não causassem estranhamento textual para o leitor brasileiro. A tradução destes textos foi, particularmente, complexa porque os contextos econômicos europeu e brasileiro são diferentes. Logo, certos conceitos e expressões econômicas não têm referentes diretos em português brasileiro, mas sim, em português europeu. Certos conceitos não eram compreensíveis para o público leitor brasileiro, houve então, um esforço de adaptação textual para melhorar a compreensão.

Assim, em resposta às questões suscitadas na introdução deste trabalho, o esforço realizado ao longo da tradução foi de aproximar o texto de chegada ao leitor brasileiro. Embora o texto de chegada tenha se aproximado do público brasileiro, houve algumas escolhas por expressões econômicas do português europeu. Essas dificuldades foram apresentadas e explicadas no relatório. Os exemplos apresentados no relatório não demonstram todo o desafio do processo, mas justificam e explicitam as escolhas realizadas pelo tradutor.

Além disso, como posicionamento de tradutor, o texto final deve se aproximar do ambiente doméstico de destino, pois acredito que este é o objetivo da tradução, em transpassar conhecimento de forma compreensível para a cultura de chegada.

4 Referências bibliográficas

BUENO, Silveira. Minidicionário da língua portuguesa. Ed. rev. e atual. São Paulo: FTD, 2000.

DEMO, P. *Introdução à Metodologia da Ciência*, São Paulo, Atlas, 1994, p.29-51, [capítulo 2 – A construção científica]

LE ROBERT. *Micro dictionnaire de la langue française*. 3. ed. Paris, 2006.

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. *O que é? Subprime*. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&view=article&id=2156:catid=28&Itemid=23> Acesso em 25 de abril de 2015.

Le Dictionnaire. Disponível em: <<http://www.le-dictionnaire.com/>> Acesso em 10 de abril de 2015.

LesEchos. *Lexique financier: Bund*. Disponível em: <http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_bund.html#> Acesso em 05 de junho de 2015.

5 Anexos

Textos originais em francês.