

# DINÂMICAS DO DESENVOLVIMENTO ESPANHOL E SEUS IMPACTOS SOBRE O EMPREGO

## *DYNAMICS OF SPANISH DEVELOPMENT AND ITS IMPACT ON EMPLOYMENT*

Kayo Cicero\*  
Ivan Targino\*\*

### RESUMO

Este artigo discute a evolução da economia espanhola durante a segunda metade do século XX e o início dos anos 2000, procurando mostrar por meio de uma compreensão histórica e econométrica a forte influência que o setor da construção civil exerceu sobre o seu nível de emprego na Espanha. Tal influência, como será debatido ao longo deste artigo, resultou de um conjunto de políticas econômicas direcionadas à obtenção de vivendas por parte das famílias. Essas mesmas políticas econômicas têm início com a ditadura de Francisco Franco e sua estratégia de desenvolvimento ancorado em políticas públicas destinadas à habitação. Ao longo dos anos 80, 90 e início dos anos 2000, os setores da construção civil e imobiliário passaram por diversas modificações na sua forma de atuação na promoção de vivendas, em um contexto caracterizado por uma forte desregulamentação econômica e restrição das políticas macroeconômicas advindas do Tratado de Maastricht. Mesmo diante dessas imposições, o desemprego espanhol esteve relativamente baixo em decorrência dos estímulos financeiros que impulsionaram a construção de imóveis, sendo essa uma das principais causas do baixo desemprego na Espanha.

**Palavras-chave:** Economia espanhola. Crise econômica. Desemprego. Vetor autoregressivos.

### ABSTRACT

This article discusses the evolution of the Spanish economy during the second half of the twentieth century and early 2000s, trying to show through a historical and econometric understanding the strong influence that the construction industry has had on the level of employment. Such influence as will be discussed throughout this article, the result of a set of economic policies aimed at obtaining villas by families. These same economic policies begin with the dictatorship of Francisco Franco with its development strategy anchored in public policy for housing. Over the years 80, 90 and the 2000s, the sector of construction and real estate has gone through several changes in the way it operates in the promotion of villas, in a context characterized by a strong economic deregulation and restriction of macroeconomic policies resulting from the Treaty Maastricht. Before these same macroeconomic constraints, the Spanish unemployment was relatively low due to the financial incentives that boosted the construction sector, the latter being a major contributor to the low unemployment in Spain, as discussed throughout this paper.

**Keywords:** Spanish economy. Economic crisis. Unemployment.

## 1. INTRODUÇÃO

O desemprego que vem ocorrendo na economia espanhola é um reflexo de um conjunto de políticas macroeconômicas advindas do Tratado de Maastricht que resultou na criação de uma moeda única, o Euro. A entrada da Espanha na Zona do Euro implicou no aprofundamento do principal setor de maior dinâmica produtiva do país: a construção civil. Esse mesmo setor foi de fundamental importância para o baixo desemprego durante a fase de crescimento econômico relativamente expressivo no decorrer de boa parte do período da criação da Zona do Euro, até a crise financeira de 2008. Os impactos da crise sobre o nível

---

\* Mestre em Economia do Trabalho pelo Programa de Pós-Graduação em Economia (PPGE) da Universidade Federal da Paraíba (UFPB).

\*\* Professor do Departamento de Economia da UFPB.

de emprego e o crescimento do PIB na Espanha deixaram bastante evidente a dependência da economia espanhola em relação à construção de imóveis no país.

Para entender a forte vinculação da economia espanhola com o setor da construção civil e, conseqüentemente, do emprego com esse mesmo setor, é necessário compreender a evolução de um longo histórico de políticas públicas vinculadas à obtenção da casa própria, que remontam ao governo ditatorial de Francisco Franco nos anos 50. Naquele período, o governo Franco utilizou como estratégia de desenvolvimento econômico a criação de um mercado de “turismo de massa” e a expansão da propriedade imobiliária. Na contramão dessa realidade, países como Alemanha e França guiaram suas estratégias de desenvolvimento impulsionando setores da economia de maior dinâmica produtiva.

Ao longo da segunda metade do século XX e primeira década do século XXI, as políticas adotadas pelo governo espanhol se confundem com as grandes transformações ocorridas com o mercado imobiliário no país. Ainda no governo Franco, o setor imobiliário obteve um grande impulso por meio da expansão do financiamento para a aquisição da habitação própria. Os resultados dessas medidas impactaram substancialmente o número de proprietário de imóveis, aumentando o percentual em mais de 20% da população que possui residência própria.

Nos anos 70, com a crise do “choque do petróleo”, o governo Franco intensificou ainda mais a promoção da obtenção de vivendas com o objetivo claro de mitigar os efeitos da crise. Ainda naquela década, o financiamento da habitação por sua vez, passou a ter um forte vínculo com o mercado financeiro de hipotecas. Nos anos 80, com o fim da ditadura franquista, as “especializações” econômicas atreladas ao setor da construção civil intensificaram-se mais ainda. O Decreto de Boyer, de 1985, deixava evidente o quanto tal estratégia continuou sendo adotada pelo novo governo, ao promover a expansão da economia injetando grandes estímulos ao setor imobiliário ao mesmo tempo em que promovia a liberalização desse mercado.

O período após a adesão da Espanha ao Euro marca um momento controverso de sua economia. Mesmo diante das imposições do Tratado de Maastricht, que limitavam a utilização dos instrumentos de políticas macroeconômicas como as políticas fiscal e monetária, restringindo o poder de propiciar condições mínimas de demanda agregada, o país obteve indicadores macroeconômicos como PIB e taxa de desemprego satisfatório ao longo do período de 1995-2007. Esse relativo sucesso da economia adveio de uma grande entrada de fluxo de capital, que se concentrou substancialmente no setor imobiliário. Com esse grande fluxo de capital financeiro externo, o processo de financeirização da economia espanhola proporcionou uma extraordinária obtenção de crédito por parte das famílias, o que possibilitou meios de converter riqueza imobiliária em liquidez para o consumo.

Em 2008, com a crise imobiliária nos Estados Unidos, ficou clara a vulnerabilidade de um modelo econômico associado ao capital financeiro e o quanto o nível de emprego estava dependente do setor da construção civil. A queda dos preços dos imóveis, o estancamento do crédito imobiliário e o aumento expressivo da taxa de desemprego chegando à taxa de 26%, em 2013, evidenciaram um estado de “artificialidade” e “anestesia” da economia espanhola.

Diante do que foi exposto, este artigo pretende mostrar alguns fatos que evidenciem o quanto o modelo de desenvolvimento econômico atrelado ao setor da construção civil implicou em fragilidades sobre a atividade produtiva e em maior vulnerabilidade em situações de crises, impactando fortemente o nível de emprego no país. Além disso, serão apresentados alguns indicadores macroeconômicos e dos setores da construção civil e de turismo, procurando, utilizando a metodologia econométrica dos vetores autoregressivos (VAR), relacionar como essas variáveis influenciaram sobre as taxas de desemprego durante o período de efervescência financeira até após o período da grande crise de 2008.

## **2. A CONTEXTUALIZAÇÃO DA ECONOMIA ESPANHOLA**

### **2.1 A especialização da economia espanhola**

As grandes transformações ao longo da segunda metade do século XX e primeira década dos anos 2000 que ocorreram na atividade produtiva da Espanha foram resultado de uma estratégia de desenvolvimento econômico ancorada no setor da construção civil e na abertura ao capital financeiro.

As origens do modelo macroeconômico espanhol remontam ao programa de modernização promovido pelo governo de Francisco Franco nos anos 50. Esse modelo, por sua vez, orientou-se na criação de um mercado de “turismo de massa” e na expansão da propriedade imobiliária. Essa foi a maneira como o governo da Espanha procurou solucionar a sua baixa competitividade industrial em um momento histórico de grande crescimento econômico europeu nos anos pós Segunda Guerra, tendo o setor industrial um papel decisivo no crescimento dos países daquele continente (LÓPEZ; RODRÍGUEZ, 2010).

A Espanha possui um grande mercado de turismo, que obteve um grande impulso após a Segunda Guerra Mundial., quando a Espanha caracterizou-se como polo de destino turístico. Esse cenário foi favorecido pelas políticas fordistas e keynesianas adotadas pelos principais países europeus que propiciaram aos trabalhadores um aumento do seu poder aquisitivo devido à valorização dos salários, assim como pela generalização dos direitos trabalhista e previdenciário. Esse fenômeno beneficiou a economia espanhola, ficando conhecido como “turismo de massa”.

Os frutos, em termos econômicos, da grande entrada de turistas na Espanha resultaram em substantiva entrada de divisas, que possibilitou o financiamento para a compra de máquinas e de energia dos mesmos países de onde vinha a maior parte dos turistas. Em 1964, foram registrados mais de 14 milhões de turistas; 24 milhões em 1970 e 34,5 milhões em 1973. No final da década de 60, o setor de turismo representava mais de 9% do PIB espanhol, e entre 1965 e 1973 foi responsável por cerca de 25% da receita total do balanço de pagamentos, sendo esse volume duas vezes a soma das entradas de remessas provenientes de imigrantes e de investimento estrangeiro. (LÓPEZ; RODRÍGUEZ, 2010).

Ao mesmo tempo em que o setor de turismo beneficiava a atividade produtiva com maior fluxo de receitas, ocorria um processo de modernização advinda da criação de redes de aeroportos e redes rodoviárias, como as primeiras estradas de alta velocidade construídas no Mediterrâneo. Em meio a essa modernização, o setor imobiliário se desenvolvia nas “franjas” da economia do turismo em virtude da criação de hotéis e residências secundárias. A consequência do desenvolvimento de dois setores tão interligados propiciou uma alta valorização dos preços dos imóveis, alavancando ainda mais a construção civil, bem como estimulou o consumo das famílias (BOVER, 2005).

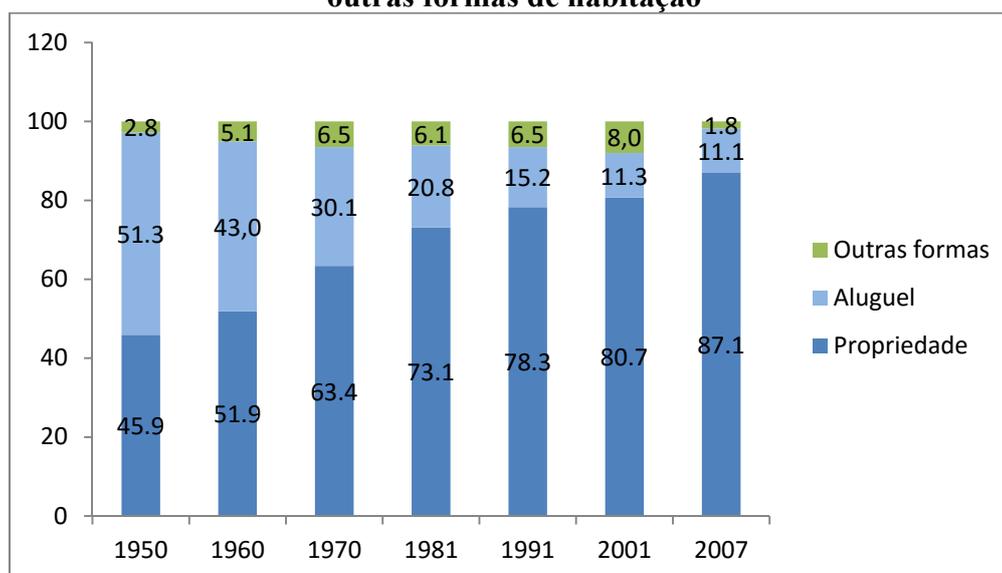
### **2.2 A política de habitação como estratégia de desenvolvimento**

O governo ditatorial de Francisco Franco utilizou-se dessa circunstância como estratégia para inserir-se na construção de uma sociedade baseada no consumo de massa, o que vinha ocorrendo nas economias desenvolvidas. O modelo institucional empregado permitia a captação de recursos sob a forma de transferência por parte do setor da construção civil, assim como ocorria em outros países europeus que adotaram o modelo

fordista de desenvolvimento, porém, privilegiando outros setores<sup>1</sup>. Ao mesmo tempo, foi uma estratégia escolhida para enfrentar a grande fragilidade competitiva da sua indústria em meio a um cenário de grande crescimento industrial que ocorria na Europa no pós-guerra.

A construção de imóveis foi favorecida pelo governo por meio de políticas públicas direcionadas à obtenção da residência própria. Tais políticas, por sua vez, ao longo de várias décadas, tiveram que se ajustar aos ditames do capital financeiro, tendo o Estado cada vez menor participação no provimento do crédito necessário para a obtenção de imóveis por parte das famílias. O fenômeno da financeirização na Espanha, atrelado ao setor da construção civil, é fruto de um contexto marcado pela liberalização financeira e da forma como as políticas públicas tiveram que se adaptar à nova realidade da economia internacional. O grande êxito dessas políticas públicas resultou no aumento substancial da participação de pessoas que possuíam um patrimônio residencial frente àquelas que pagavam aluguel. Como mostra o Gráfico 1, a participação de indivíduos que possuíam residência própria frente a outras formas de habitação aumenta significativamente ao longo de décadas, representando 45,9% na década de 50, e chegando a uma proporção de 87,1%, em 2007. Esses números revelam o quanto a política de habitação foi crucial para a consolidação de um país de proprietários<sup>2</sup>.

**Gráfico 1: Percentual de proprietários de imóveis, residentes que pagam aluguel, e outras formas de habitação**



Fonte: Elaboração própria com base em López e Rodríguez (2010).

Alguns aspectos peculiares da situação política e social da Espanha foram preponderantes para que o governo privilegiasse a construção civil no país. Nos anos 50, ocorria um grande fluxo migratório que se intensificou ainda mais nos anos 60. Ainda na década de 60, o fluxo migratório chegou a representar em torno de 8 milhões de pessoas que saíram dos seus lugares de origem – a maioria de regiões rurais –, com destinos às

<sup>1</sup> Alguns países como Alemanha e França, por exemplo, guiaram seu modelo institucional fordista para favorecer setores de maior dinâmica econômica como a indústria de transformação, o que resultou em maior competitividade para suas economias.

<sup>2</sup> Em 1957, o ministro de habitação do governo Franco, José Luiz Arrese, afirmou que as políticas habitacionais tinham o objetivo de transformar a Espanha em um país de proprietários, ou, conforme as suas próprias palavras, “Queremos um país de proprietários, não de proletários”.

grandes cidades do país (SÁNCHEZ ALONSO, 2010; SEBASTIÁN, 2007; ORTI, 2009). A marginalização urbana consequente dessa grande migração interna requeria algum tipo de política habitacional, o que implicou no aprofundamento de políticas públicas voltadas à obtenção de residências próprias (LÓPEZ; RODRÍGUEZ, 2010).

A fragilidade de um modelo de desenvolvimento econômico altamente especializado já se mostrava nas primeiras décadas do governo Franco. O keynesianismo baseado em estímulos da demanda agregada ancorado na promoção da obtenção da casa própria resultou nos primeiros déficits externos em 1958 e 1965 (ROCHA; ARAGÓN, 2012).

Os anos 70 foram marcados como uma década de grandes transformações na economia mundial que impactaram profundamente na forma de condução das políticas públicas direcionadas à obtenção de vivendas por parte das famílias. Em decorrência da crise do “choque do petróleo” em 1973, a Espanha sentiu os impactos da crise sobre seu PIB, o que levou o governo a adotar inúmeras medidas de estímulos para o crescimento dessa variável. Guiadas em prol da construção de novas residências, tais medidas ainda foram abrindo espaço cada vez maior para o sistema financeiro atuar no financiamento dos imóveis. A intervenção sobre o mercado imobiliário direcionou-se em três seguimentos: 1) a utilização da habitação social como via rápida para a promoção da criação de emprego, cabendo ao setor privado tal responsabilidade; 2) consolidação da propriedade como esquema prioritário; 3) a vinculação do financiamento da casa própria ao mercado financeiro (LÓPEZ; RODRÍGUEZ, 2010).

Na década de 80, com a ascensão do Partido Socialista Operário Espanhol (PSOE), que culminou com o fim da ditadura franquista tendo Felipe Gonzáles como primeiro ministro, a continuidade do modelo de desenvolvimento, ancorado no turismo e na construção civil foi intensificado, tendo ainda como objetivo estimular o crescimento da economia (ROCHA e ARAGÓN, 2012). No entanto, essa mesma estratégia foi inserida em um novo contexto global, marcado por uma intensa liberalização de movimentos de capitais, atrelada à grande competição por rendas financeiras. O Decreto de Boyer, de 1985, que pretendia alavancar a atividade produtiva do país por meio de incentivos ao setor imobiliário, resultou no aumento de preços dos aluguéis, em um efeito oposto ao que era pretendido pelo governo. Era esperado um aumento da oferta de tal forma a proporcionar preços de aluguéis mais competitivos no mercado, beneficiando uma nova geração que vivenciava um período de baixo crescimento econômico, que, por sua vez, limitava suas condições para a obtenção da casa própria. Os resultados pretendidos pelo governo eram justificados pela nova onda macroeconômica neoliberal da chamada “economia de oferta” utilizada durante o governo de Ronald Reagan nos EUA (LÓPEZ;e RODRÍGUEZ, 2010).

A entrada da Espanha na Comunidade Econômica Europeia (CEE), no ano de 1986, resultou numa forte entrada de investimentos oriundos de países da Europa, como Alemanha, França e Itália, que foram primordiais para a sua modernização. Esses acontecimentos ocasionaram um rápido crescimento econômico na Espanha, reforçando uma tendência que já vinha se evidenciando desde os anos 70. Esse cenário de prosperidade resultou numa forte especulação imobiliária, tendo os anos 80 caracterizados por uma nova fase próspera para a construção civil. O mercado imobiliário de Madrid tornou-se nessa mesma época um dos mais lucrativos do planeta (PÉREZ, GOERLICH e MAS, 1996).

A forte especialização da economia espanhola, conseqüentemente, resultou na forte vinculação do dinamismo do seu mercado de trabalho ao setor da construção civil. Na segunda metade do século XX, a construção civil junto com o setor de serviços foram os que mais contribuíram para o emprego líquido do país, como mostra a Tabela 1.

**Tabela 1: Evolução da contribuição setorial ao emprego líquido – 1970 a 2008.**

Período	Tendência dominante	Agricultura	Indústria	Construção	Serviços
Crises 70-80s	Destruição bruta	-40,4	-37,8	-21,8	Criação
Crescimento 80s	Criação	Destruição	7,6	20,6	71,3
Crises 90s	Destruição bruta	-10,2	-42,1	-27,1	-20,5
Crescimento 90-00	Criação bruta	Destruição	7,7	19,6	72,7
Crise 2008	Destruição bruta	-4,6	-36	-49,4	-10

Fonte: Récio (2010).

A agricultura e a indústria perdem cada vez mais espaço na geração de emprego, tendo a última uma participação maior na destruição do emprego líquido em períodos de crise, refletindo o processo de desindustrialização da economia espanhola. Na mesma tabela também é possível verificar o quanto as mudanças ocorridas sobre o emprego em períodos de crise são influenciados pela construção civil. A indústria junto com a construção são os setores de maior poder de destruição de emprego em situação de crise. Em 2008, a construção chega ao seu maior patamar, tendo uma participação na destruição do emprego líquido de cerca de 50% – a maior participação ao longo das crises ocorridas nas quatro últimas décadas. A Tabela 2, por sua vez, revela quanto o emprego no setor de construção civil responde aos períodos de crescimento e recessão. Pode-se observar o dinamismo do emprego na construção em situações de crescimento e sua vulnerabilidade em períodos de crise.

**Tabela 2: Variação percentual do emprego setorial – 1970 a 2010.**

Período	Total	Agricultura	Indústria	Construção	Serviços
Crises 70-80s	-13,6	-28,3	-20,8	-33,4	3,6
Crescimento 80s	19,9	-34	7,8	70	37,8
Crises 90s	-9,2	-7,9	-14,2	-20,5	-2,7
Crescimento 90-00	68,9	-31,4	26,3	161,1	87
Crise 2008	-8,6	-9,4	-19	-32,5	-1,3

Fonte: Récio (2010).

### 3. O TRATADO DE MAASTRICHT E SUA NOVA CONFIGURAÇÃO DO MERCADO IMOBILIÁRIO ESPANHOL

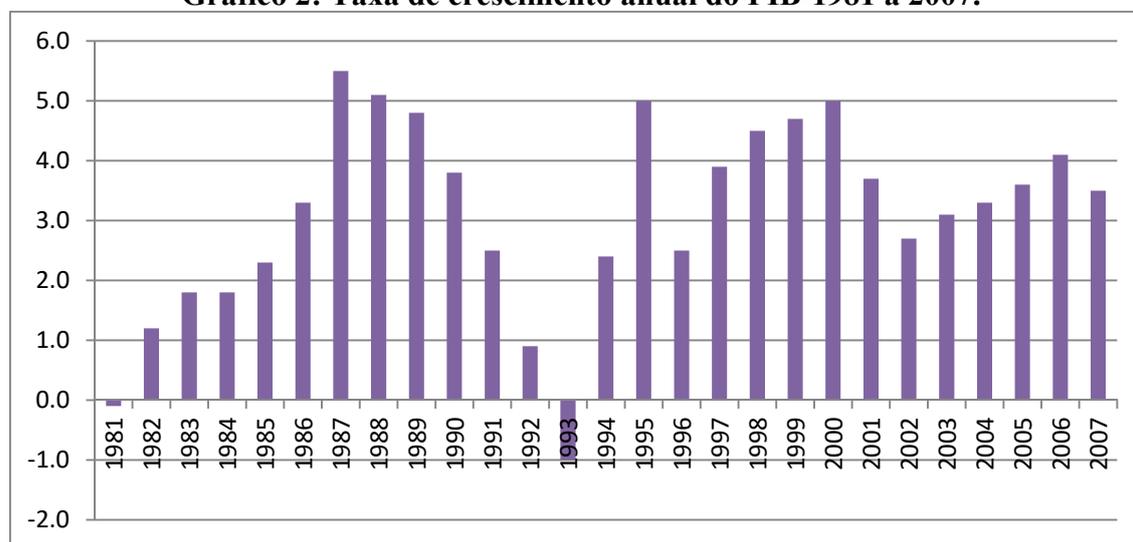
As décadas de 1990 e de 2000 são caracterizadas como um período de grandes mudanças na economia espanhola em virtude da entrada do país na União Europeia e dos acordos estabelecidos no Tratado de Maastricht. Tais mudanças, por sua vez, resultaram em maiores níveis de crescimento econômico e menores taxas de desemprego. Porém, tais resultados não advieram de mudanças estruturais na sua base produtiva, e sim do aprofundamento de sua especialização produtiva baseada na construção civil. Suas fragilidades econômicas resultaram na deterioração do setor industrial, tendo a fase de bonança sido impulsionada fortemente pelos setores de serviço e da construção. Essa combinação de crescimento econômico sem desenvolvimento industrial resultou em elevados déficits em transações correntes ao longo de vários anos (RECIO, 2010).

A nova fase do *boom* imobiliário na Espanha tem algumas peculiaridades. Enquanto o *boom* imobiliário no período dos anos 70 decorreu de um forte processo de urbanização atrelado à própria estratégia desenvolvimentista, que se apoiava na intensificação no setor da construção, o ciclo dos anos 80 resultou da adesão da Espanha à União Europeia e a resultante forte entrada de capitais e empresas estrangeiras. A partir dos anos 90 tem-se uma fase de grande expansão do crédito imobiliário, estimulando fortemente o endividamento hipotecário, com um quadro institucional que propiciou uma enorme especulação de imóveis tanto por parte dos compradores como dos vendedores, ao prometer importantes valorizações (NAREDO, 2012).

Um ano depois da crise do Sistema Monetário Europeu, a Espanha vivenciou um período de decrescimento do seu PIB em decorrência de sua adesão à nova configuração monetária europeia. O próprio Sistema Monetário Europeu foi criado com o objetivo de agregar as políticas macroeconômicas a uma convergência fiscal e monetária, com a finalidade de se construir um sistema monetário único para vários países da Europa. No curto prazo, tais medidas de convergência pretendiam garantir a estabilidade cambial, ao fixar o valor das moedas dos países participantes ao marco alemão. Para a economia espanhola, essas imposições ocasionaram uma forte valorização de sua moeda, agravando ainda mais sua competitividade comercial frente a outros países. A livre entrada de capitais foi um segundo elemento impulsor da sobrevalorização da moeda, e esta última retroalimentava o ingresso de capital especulativo (MATTOS, 2012; LÓPEZ; RODRIGUEZ, 2010).

Mesmo diante de imposições sobre a política macroeconômica, a economia espanhola obteve um crescimento médio anual em torno de 4% ao ano, gerando sete milhões de novos postos de trabalho (MATTOS, 2012; LÓPEZ; RODRIGUES, 2010). Ao comparar a década dos anos 80 com o período 1995-2007, a taxa de crescimento do PIB foi bastante significativa para este último período como mostra o Gráfico 2.

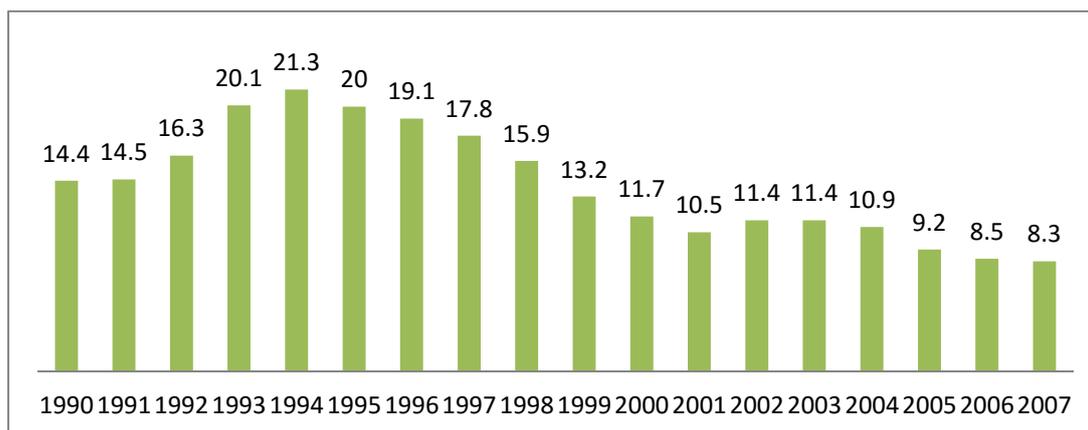
**Gráfico 2: Taxa de crescimento anual do PIB-1981 a 2007.**



Fonte: elaboração própria com base nos dados do Eurostat

O gráfico 3 evidencia a queda acentuada do desemprego a partir dos anos 90 e até o ano de 2007. Os anos que sucederam o Tratado de Maastricht marcam uma nova fase para a economia espanhola que vai de 1995 a 2007, encerrando esse ciclo com a propagação da crise imobiliária nos EUA em 2008.

**Gráfico 3: Taxa de desemprego anual -1990 a 2007.**



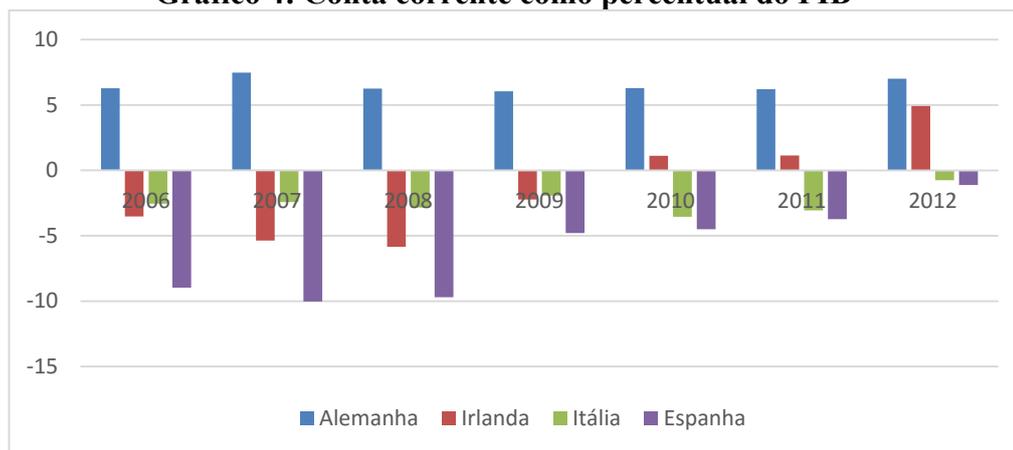
Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Eurostat.

O Gráfico 3 evidencia a queda acentuada do desemprego a partir dos anos 90 até o ano de 2007. O símbolo da grande integração econômica e política ocorrida com o Tratado de Maastricht foi a criação de uma moeda única, o Euro, constituindo a chamada Zona do Euro. A criação de moeda única necessariamente levou à criação de um banco central único, denominado de Banco Central Europeu (BCE). O Banco Central Europeu é independente e a operacionalidade da política monetária tem como objetivo o controle inflacionário. Um dos acordos estabelecidos entre os países membros com a criação do BCE foi a de que o banco não pode emprestar recursos na forma de emprestador de última instância para situações de crise de liquidez, como fazem os países como Inglaterra, EUA e Japão (BCE, 2011). A funcionalidade do BCE está fundamentada em preceitos conservadores, tendo como meta central o ajuste da demanda agregada para o controle inflacionário, pouco considerando os aspectos relativos ao desemprego que a política monetária poderia proporcionar.

Como destaca Kregel (2012), o objetivo da criação de uma moeda única era o de criar uma situação em que as variações cambiais não distorcessem mudanças relativas na produtividade e competitividade no mercado dos países membros. Esse objetivo não se concretizou, visto que a Alemanha é o país da Zona do Euro que possui os melhores níveis de competitividade em decorrência de sua elevada produtividade, o que faz da economia daquele país uma economia superavitária. A importância da utilização da política monetária para situações de contração da demanda agregada é de extrema utilidade. Por sua vez, a criação de uma moeda única por parte da UE, instituição supranacional e independente de autoridade nacional, impossibilitou que os países membros utilizassem o instrumental monetário para solucionar seus problemas internos (RECIO, 2010). Tais problemas podem ser vistos pela discrepância de competitividades entre os países que compõe a Zona do Euro em relação à Alemanha, o que poderia ser solucionado temporariamente por eventuais ajustes cambiais.

Como mostra o Gráfico 4, os déficits em conta corrente de países como a Irlanda, Portugal, Espanha e Itália se comparados com o da Alemanha são bem maiores, indicando as graves distorções que a introdução de uma moeda única vem resultando para esse grupo de países.

**Gráfico 4: Conta corrente como percentual do PIB**

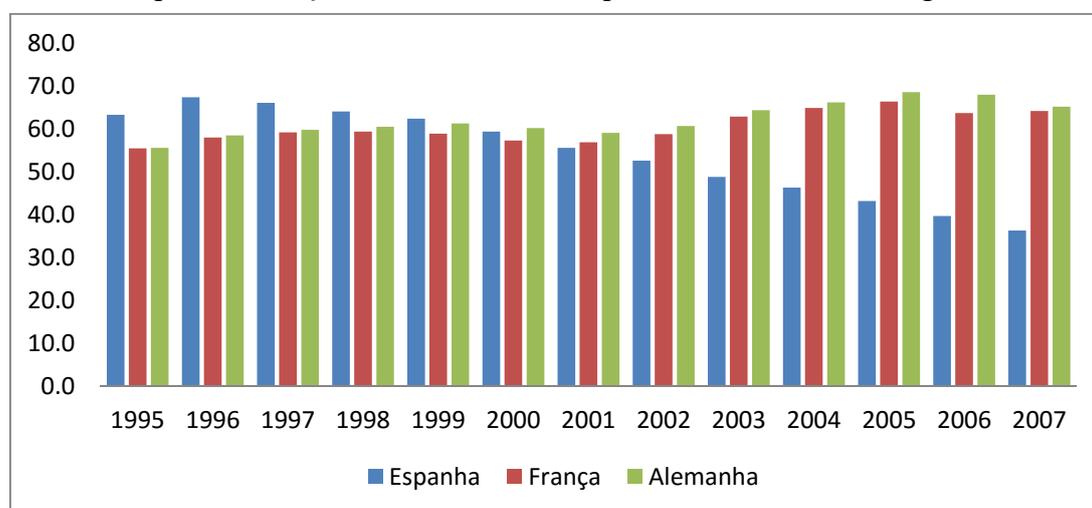


Fonte: Eurostat.

A consequência inevitável da criação do Euro foi a perda de soberania que a política monetária acarreta a uma nação, na medida em que ela ajusta as condições de oferta de moeda, levando em consideração os seus problemas internos (KRUGMAN; OBSFIELD, 2001). Não existindo meios de escapar da grande concorrência das mercadorias alemãs, os déficits comerciais de países como Itália, Portugal, Espanha e Irlanda, foram financiados por grandes empréstimos advindos do mercado financeiro, que acreditava na sua capacidade de pagamento em virtude da entrada desses na Zona do Euro. A política fiscal seguiu na mesma direção da política monetária com a criação da Zona do Euro, tendo mais rigidez na sua condução. Metas para o déficit fiscal foram estabelecidas, tendo como limite máximo 3% do PIB, e para a dívida pública, até 60% do PIB. Em 1997, com a aprovação do Pacto de Estabilidade e Crescimento, as medidas de combate às políticas de irresponsabilidade fiscal passaram a ter um caráter punitivo. O país membro que deixasse de cumprir tais acordos seria “castigado” com sanções financeiras.

Como pode ser observado no Gráfico 5, a dívida pública consolidada do governo central espanhol, a partir do ano de 2000, cumpre com a meta estabelecida de 60% do PIB, e a partir de 2001, a dívida da Espanha como percentual do PIB passa a estar menor que a da França e a da Alemanha, as duas maiores economias da Europa.

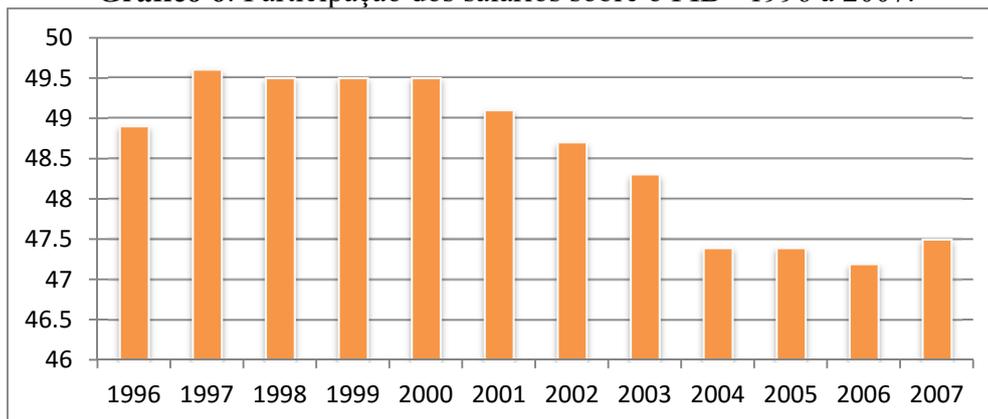
**Gráfico 5: Espanha, França e Alemanha: dívida pública consolidada dos governos centrais**



Fonte: Eurostat.

Já as reformas relativas ao mercado de trabalho nesse mesmo período tinham como objetivo o barateamento dos salários, assim como aconteceu em outros períodos. A participação da massa salarial no PIB ficou estagnada, mesmo diante de crescimento econômico. Os fatores determinantes para a inércia salarial na Espanha resultaram de políticas que favoreceram os setores que pagam baixos salários provenientes da terceirização. Além disso, as reformas laborais dos anos 1990 e 2000 alavancaram o processo de flexibilização do emprego, resultando numa alta taxa do emprego temporário no país, elevando-o a perto de 30% para todo o período (RECIO, 2010; LÓPEZ; RODRIGUEZ, 2010). A participação dos salários no PIB é evidenciada pelos dados do Gráfico 6.

**Gráfico 6:** Participação dos salários sobre o PIB - 1996 a 2007.



Fonte: elaboração própria a partir dos dados do INE da Espanha (*apud* RECIO, 2010).

Como pode ser observado, durante a década de 2000 verifica-se uma queda na participação dos salários no PIB da Espanha, retraindo-se de 49,5%, em 2000, para 47,2%, em 2006. Esse declínio reflete a diminuição no custo de trabalho na Espanha. De acordo com os dados da Tabela 3, o índice dos custos do trabalho na Espanha sofre uma redução de 6,4% entre 2000 e 2008. Essa foi a maior redução entre os países que integram a UE-15.

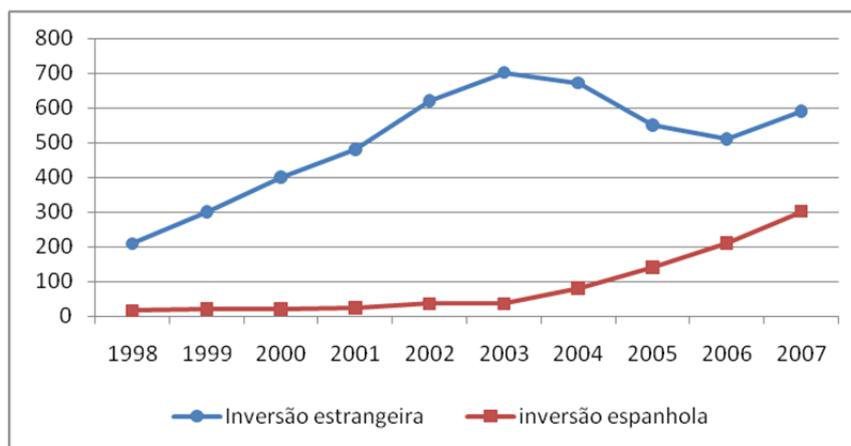
**Tabela 3 – Índice de custo laboral dos países da UE**

Países	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Áustria	100	99,6	98,5	98,7	96,9	95,9	95,1	94,2	94,7
Alemanha	100	99,6	98,9	98,6	97,3	95,7	94	92,7	93,1
Dinamarca	100	101,9	102,9	103,5	101,5	100,9	101,1	103,4	106
<b>Espanha</b>	<b>100</b>	<b>99</b>	<b>97,9</b>	<b>96,6</b>	<b>95,2</b>	<b>94,3</b>	<b>93,5</b>	<b>93,3</b>	<b>93,6</b>
Finlândia	100	100,5	100,4	101,9	101,6	103,5	101,9	100,1	103,5
França	100	100,3	100,9	100,8	100,3	100,1	99,7	99	99,3
Grécia	100	96,6	103	99,9	99,1	98,6	94,2	97,3	99,4
Irlanda	100	99,2	95,3	95,9	97,5	99,8	99,6	101,7	109,1
Itália	100	100,1	100,4	101,2	100,8	101,5	101,8	101	102,3
Países Baixos	100	99,9	100,9	101,2	100,7	97,8	97	97,4	...
Noruega	100	102,3	107,3	105,9	101,6	96,4	94,7	99	96,6
Portugal	100	100,1	99,6	100,1	98,7	99,5	98	96,4	98,1
Suécia	100	102,9	101,8	100,5	99,4	98,7	96,6	98,2	97,7
Reino Unido	100	101,3	100,1	100	99,9	100,6	100,2	98,8	99,1
UE-15	100	100,2	99,9	99,5	98,7	98,2	97,4	96,7	97,2

Fonte: Eurostat (*apud* RECIO, 2010).

As especializações econômicas da Espanha ancoradas no setor de turismo e da construção civil foram alimentadas em um novo contexto de grande fluxo de capitais propiciados pela adesão ao Euro, particularmente no setor da construção civil (veja gráfico 7)

**Gráfico 7 – Investimentos estrangeiros em imóveis na Espanha e no exterior (1998-2007)**



Fonte: elaboração própria a partir de Marcos, Carpintero e Naredo (2008).

O Sistema Monetário Europeu por meio dos acordos do Tratado de Maastricht permitiu a alavancagem do crédito decorrente de taxas de juros bastante reduzidas, o que resultou numa queda contínua do preço do crédito. Além disso, a união monetária reduziu a percepção de risco dos países economicamente fracos que, historicamente, apresentavam graves problemas de competitividade industrial frente a economias mais competitivas como Alemanha e França. A redução do risco propiciou o aumento da capacidade de compra no estrangeiro, mesmo diante de déficits crônicos na balança comercial (LÓPEZ; RODRIGUEZ, 2010). A tabela 4 evidencia esses fatos, mostrando o quanto os bancos europeus estavam expostos ao endividamento dos países do grupo dos PIIGS, principalmente da Itália e da Espanha.

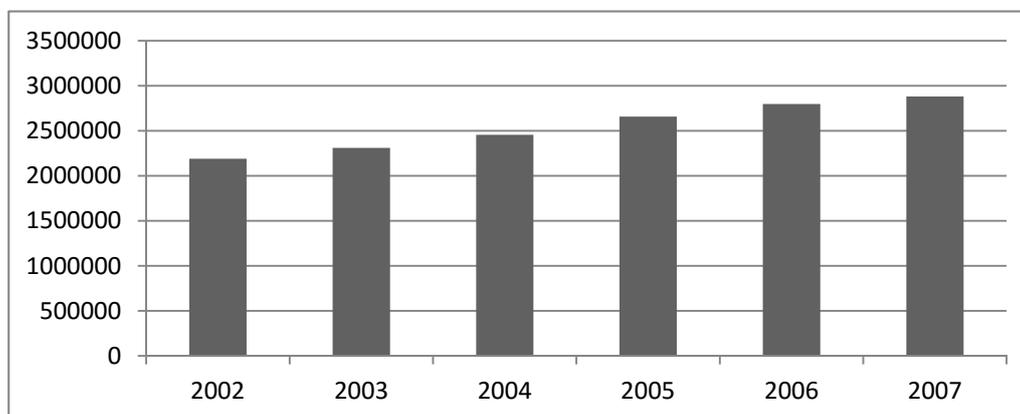
**Tabela 4 – Exposição dos bancos europeus à dívida pública e privada dos PIIGS em dezembro de 2010 (valores em bilhões)**

Países	Grécia	Portugal	Irlanda	Espanha	Itália	Total
França	53	27	36,8	<b>141,5</b>	389,1	647,4
Alemanha	34	36,4	118,2	<b>181,9</b>	162,3	532,8
Reino Unido	13,1	24,4	152,4	<b>112,1</b>	66,7	368,7
Holanda	4,5	5,3	19,1	<b>77</b>	45,4	151,3
Espanha	1,1	86	11,1	-	30,7	128,9
Bélgica	1,8	1,6	45,6	<b>20,3</b>	23,7	93
Portugal	10,2	-	22,2	<b>25,9</b>	2,9	61,2
Itália	4,2	4,1	14,2	<b>29,9</b>	-	52,4
Suíça	2,7	3,1	14,7	<b>14,6</b>	14,2	49,3
Áustria	3,1	1,6	3	<b>6,8</b>	22,2	36,7
Irlanda	0,7	2,5	-	<b>13,9</b>	13,3	30,4
Dinamarca	0,1	0,3	16,8	<b>2</b>	0,4	19,6
Suécia	0,1	0,4	4,8	<b>3,7</b>	1,3	10,3
<b>Total</b>	<b>128,6</b>	<b>192,7</b>	<b>458,9</b>	<b>629,6</b>	<b>772,2</b>	<b>2.182,00</b>

Fonte: Financial Times/BIS, *apud* Belluzzo (2013).

Um contexto caracterizado por grandes fluxos de capitais estrangeiros e expansão do crédito garantiu uma nova fase propícia para o setor da construção civil. Esse mesmo setor conseguiu se desenvolver ainda mais durante os anos 90 e 2000, graças às grandes valorizações dos preços dos imóveis. Um dos resultados foi o forte crescimento do emprego na construção civil, como mostra o gráfico 7.

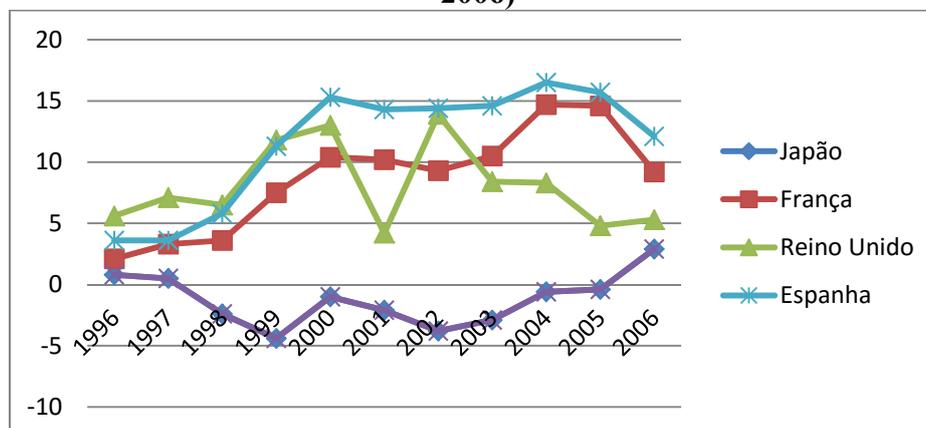
**Gráfico 7 – Número de pessoas ocupadas no setor de construção – 2002 a 2007**



Fonte: elaboração própria com base nos dados do Instituto Nacional de Estatística da Espanha.

A consequência inevitável da expansão de crédito e da valorização dos imóveis foi um forte processo de endividamento das famílias. Cada vez mais as vivendas se posicionaram como o principal ativo das famílias, e as políticas públicas caminharam no sentido de impulsionar ainda mais o setor imobiliário, proporcionando um ambiente altamente rentável. A Ley de Suelo, de 1998, diminuiu fortemente os entraves para a construção de vivendas no país e ao mesmo tempo disponibilizou uma vasta área para a construção civil. Grandes investimentos em infraestrutura e transporte, como quilômetros de estradas e transporte ferroviários de alta velocidade, favoreceram significativamente a urbanização que alavancou a valorização dos imóveis construídos nesses lugares. Adicionando uma forte negligência com os aspectos ambientais, que pouco colocava obstáculos à urbanização desenfreada, o Estado mostrou mais uma vez o seu aspecto decisivo na promoção desse modelo baseado na obtenção de vivendas (LÓPEZ; RODRIGUEZ, 2010). O gráfico 8 mostra o quanto o crescimento patrimonial familiar na Espanha estava bem acima de países de economias maiores como Japão, França e Reino Unido.

**Gráfico 8 – Crescimento do patrimônio familiar para países selecionados (1996 a 2006)**



Fonte: Marcos, Carpintero e Naredo (2008).

A forte expansão do crédito barato permitiu uma grande aquisição de imóveis por parte das famílias. O crescimento econômico espanhol foi acompanhado por uma grande valorização dos preços dos imóveis e pela grande quantidade de vivendas construídas. O componente da demanda doméstica que obteve crescimento expressivo ao longo dos anos 1990 e 2000 foi o consumo. Como sugerem López e Rodríguez (2010), o crescimento expressivo do consumo é explicado pela forte valorização dos preços dos imóveis, existindo uma também forte correlação entre os dois. Os mesmos autores empregam o termo “keynesianismo de preços de ativos” criado por Brenner (2006), que utilizou tal expressão para caracterizar a economia norte-americana dos anos 90, marcada por um expressivo crescimento econômico que esteve ancorado na expansão do crédito, no endividamento das famílias e no aumento da riqueza nominal delas, que estimulou uma forte expansão do consumo no país.

Naredo (1996) também destaca outro aspecto que gerou um forte endividamento das famílias possuidoras de imóveis. No auge do ciclo imobiliário, uma gigantesca aceleração das transações ocorridas nesse segmento gerou receitas significativas com a venda de imóveis reavaliados, impulsionando a compra de mais vivendas na expectativa de se obter mais receitas vendendo-as. A valorização dos imóveis não resultaria em grandes impactos sobre a demanda doméstica da economia, por meio do “efeito riqueza”, se não fosse acompanhada pelo desenvolvimento do mercado de crédito que alimentou uma grande tomada de empréstimos, propiciando meios de converter a riqueza imobiliária em liquidez para o consumo. A forte correlação existente entre valorização de ativos e as diferentes formas de concessão de empréstimos destinados ao consumo, algo comum em situações de ciclos especulativos, não foi diferente para o caso espanhol.

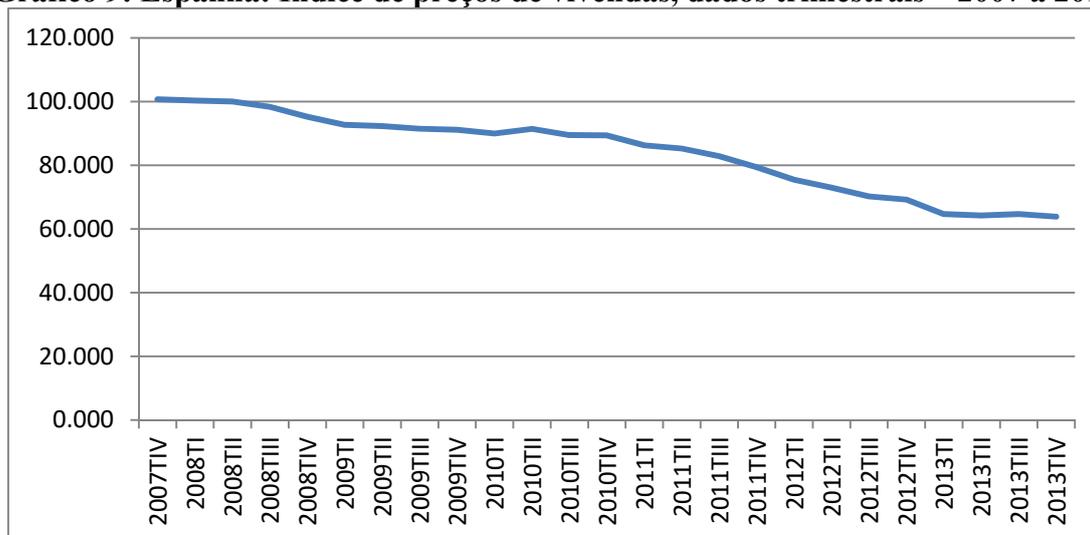
O papel do mercado hipotecário foi algo preponderante para a grande concessão de empréstimos durante o ciclo imobiliário. A forte liberalização desse mercado resultou inúmeras inovações financeiras que proporcionaram ainda mais os meios de se converter a valorização dos preços dos imóveis em liquidez para o consumo. Dentre essas inovações, destacam-se os processos de securitização, tendo eles um papel decisivo no ciclo 1995-2007 (em 2007, a Espanha foi o segundo país europeu em número de emissões brutas de ativos securitizados, chegando a um patamar de 15% do total europeu, tendo, no período 2000-2006, aumentado de 8 bilhões de euros para 100 bilhões); e o crédito ao consumo com garantia hipotecária, resultante das reformas legislativas sobre esse mercado, reforçou ainda mais a participação das sociedades de crédito sobre o crescimento econômico (NAREDO, CARPINTERO e MARCOS, 2008).

### **3.1 A crise de 2008 e suas consequências para a economia espanhola**

A crise do *subprime* nos Estados Unidos teve grande impacto sobre a economia global, principalmente para aquelas economias altamente financeirizadas. Tal crise resultou num estancamento de capital destinado à concessão de crédito para aquisição e construção de imóveis na Espanha, causando efeitos danosos sobre o lado real de sua economia (ROCHA e ARAGÓN, 2012). Essas consequências maléficas foram ainda maiores em virtude das contradições de um modelo de desenvolvimento ancorado na aquisição de imóveis pelas famílias, na expansão do crédito e no desenvolvimento do mercado hipotecário que, inexoravelmente, resultam em fragilidades financeiras, sendo o lado real da atividade econômica altamente sensível a instabilidades financeiras (STIGLITZ, 2010).

O período pós-crise 2008 marca uma fase inversa àquela que a Espanha vivenciou durante os anos de 1995 a 2007. Os efeitos da crise de 2008 repercutiram inicialmente na queda dos preços dos imóveis, resultando numa trajetória de desvalorização (veja Gráfico 9).

**Gráfico 9: Espanha: Índice de preços de vivendas, dados trimestrais – 2007 a 2013.**

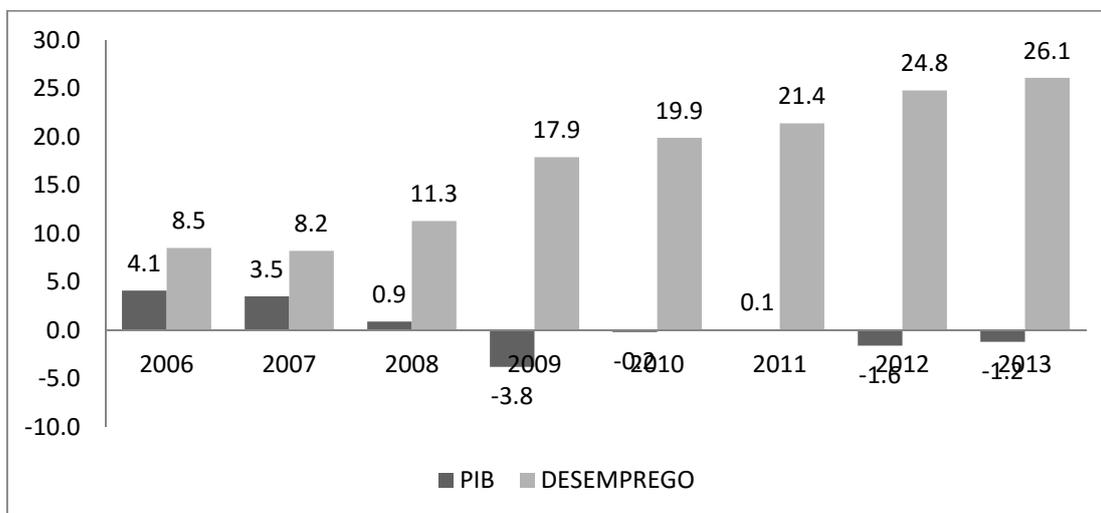


Fonte: elaboração própria com base nos dados do INE.

Como destacado anteriormente, a valorização das vivendas somada às condições propícias para a concessão de empréstimos eram as responsáveis pela dinâmica econômica anterior à crise, em virtude do aumento patrimonial da população, o que propiciava liquidez para que aumentassem seus níveis de consumo, sendo tal fenômeno caracterizado como *efeito riqueza*. A nova realidade marcada pela escassez de crédito e pela desvalorização das vivendas resultou num fenômeno inverso ao chamado *efeito riqueza*, sendo caracterizado, de acordo com Lópes e Rodriguez (2010), como um *efeito pobreza*.

O *efeito pobreza* se manifesta em decorrência da desvalorização dos preços dos imóveis que reduz significativamente a riqueza das famílias, dado que elas têm os imóveis como principal ativo. A consequência da queda da riqueza levou à redução drástica do consumo por parte das famílias, sendo essa situação agravada pelo estancamento do crédito e pela estagnação das rendas do trabalho que já vinha ocorrendo. A queda da demanda de consumo acaba por afetar os setores diretamente ligados ao consumo interno (LÓPEZ e RODRIGUEZ, 2010). Os impactos da crise sobre o nível de atividade, mensurado pela taxa de crescimento do PIB e do nível de emprego, podem ser visualizados no Gráfico 9.

**Gráfico 9: Taxa de crescimento do PIB e taxa de desemprego – 2006 a 2013.**



Fonte: elaboração própria com base nos dados do Eurostat.

## 4. ALGUMAS EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS DO DESEMPENHO DO EMPREGO NA ECONOMIA ESPANHOLA

Neste tópico, serão apresentadas algumas estimações econométricas que evidenciam a forte dependência do emprego no setor da construção civil em relação a variáveis macroeconômicas selecionadas, durante o período 1996/2012 – que reflete o momento de grande desenvolvimento do setor imobiliário, marcado pela elevação do consumo agregado, do número de viviendas construídas e da trajetória de queda sobre as taxas de desemprego verificadas ao longo de 1995 a 2007, e que se eleva acentuadamente após a crise econômica de 2008.

Para identificar as principais variáveis determinantes do nível do emprego e mensurar os impactos das mudanças dessas variáveis sobre ele, utilizou-se o modelo de vetores autorregressivos (VAR)<sup>3</sup>. Por meio dessa metodologia econométrica, será possível verificar a influência que uma variável, isoladamente, exerce sobre outra, a partir da decomposição da variância e da função impulso resposta, duas formas diferentes de interpretar os resultados das estimações.

A função impulso resposta é uma metodologia criada por Sims (1980) para analisar o efeito de uma variável endógena sobre outra, frente a choques exógenos. Tal metodologia permite traçar ao longo do tempo os diversos choques sobre as variáveis contidas no sistema autorregressivo. A decomposição da variância é outra forma de analisar os resultados do modelo estimado. Diferentemente do efeito impulso resposta que averigua os efeitos de cada variável sobre as outras variáveis, na decomposição da variância o interesse é avaliar a importância relativa (percentual) sobre os erros de previsão para uma variável específica.

As séries escolhidas levam em consideração alguns dos argumentos expostos ao longo deste artigo, tendo o consumo agregado, o setor da construção civil e o turismo como variáveis de maior dinâmica sobre a conjuntura econômica. Outra variável que entra no modelo é a despesa bruta do governo. Essa variável foi escolhida em decorrência das mudanças na economia espanhola ocorridas ao país aderir ao Euro e ter que adotar medidas que limitavam a utilização de sua política fiscal, como não incorrer em déficit fiscal acima de 3% do PIB e ter uma dívida pública de 60% do PIB.

Portanto, as variáveis que compõem o modelo são: consumo agregado, taxa de desemprego, número de viviendas construídas, rentabilidade do setor de turismo e despesa do governo. O número de viviendas construídas e a rentabilidade do setor de turismo são *proxies* do setor da construção civil e do setor de turismo, respectivamente. Essas variáveis são trimestrais e estão disponíveis no Eurostat e Instituto de Estatística da Espanha (INE). As variáveis rentabilidade do setor de turismo e número de viviendas construídas estão disponíveis mensalmente e, portanto, foram trimestralizadas. O Quadro 1 mostra, resumidamente, os procedimentos que foram realizados sobre as variáveis.

### 4.1 Discussão dos resultados

Os testes de estacionariedade<sup>4</sup> realizados identificaram que as séries utilizadas não eram estacionárias em nível. O teste de Dickey-Fuller identificou que as séries eram estacionárias em segunda diferença. Os testes de Phillip-Perron e o KPSS mostraram resultados distintos em relação à estacionariedade da série e diferentes do que mostraram o teste de Dickey-Fuller: identificaram que as séries eram estacionárias em primeira

<sup>3</sup> Para mais informações, ver Sims (1980), Enders (1995) e Maia (2005).

<sup>4</sup> A modelagem VAR requer que as séries de dados temporais sejam estacionárias.

diferença e em nível respectivamente. Os testes de cointegração<sup>5</sup> de Johansen, do traço e do máximo valor são apresentados na Tabela 5.

**Quadro 1 – Lista de variáveis que compõem o modelo**

Variáveis	Nomenclatura	Descrição da variável
Taxa de desemprego	DES	Taxa de desemprego trimestral
Consumo agregado	CONSU	Consumo agregado % do PIB em logaritmos naturais
Setor da construção civil	CONST	Nº de viviendas construídas em logaritmos naturais
Despesa do governo	GOV	Despesa do governo, % do PIB em logaritmos naturais
Setor do turismo	TUR	Rentabilidade do setor do turismo em logaritmos naturais

**Tabela – 5 – Resultado dos testes de cointegração de Johansen**

Teste de cointegração (teste do traço)				
	Autovalor	Traço	Valor crítico a 5%	Prob
Nenhum*	0.390301	91.76511	69.81889	0.0004
1 Vetor*	0.342738	57.62459	47.85613	0.0046
2 Vetores*	0.27636	28.66717	29.79707	0.0671
3 Vetores*	0.071023	6.348326	15.49471	0.6544
Teste de cointegração (teste do máximo valor)				
	Autovalor	Máximo Valor	Valor crítico a 5%	Prob
Nenhum*	0.390301	34.14052	33.87687	0.0465
1 Vetor*	0.342738	28.95742	27.58434	0.0332
2 Vetores*	0.276360	22.31884	21.13162	0.0339
3 Vetores*	0.071023	5.083331	14.26460	0.7313

Fonte: Dados da pesquisa

Considerando um nível de significância de 10% pelos testes do traço e do máximo valor, é indicada a existência de pelo menos dois vetores de cointegração. Então, pode-se afirmar que existe uma relação de longo prazo entre as variáveis. Como o número de vetores de cointegração é maior que zero e menor que o número de variáveis, ao invés de utilizar a metodologia VAR (vetor autorregressivo), utiliza-se o modelo VEC<sup>6</sup> (vetor de correção de erro). Posteriormente, foi identificado o número de defasagens em que o modelo se ajusta melhor. De acordo com os resultados apresentados na tabela 6, os critérios estatísticos utilizados acusaram que o número ótimo de defasagens é 2.

<sup>5</sup> O teste de cointegração evidencia a existência de relação de equilíbrio entre variáveis econômicas ao longo do tempo e, dessa forma, verifica se as variáveis convergem para um comportamento padrão sincronizado de longo prazo.

<sup>6</sup> O VEC é um tipo específico de Var desenvolvido para séries não estacionárias que sejam cointegradas

**Tabela 6 – Identificação do número ótimo de defasagens**

Lag	Akaike	Schwarz
2	-6.658.913	-4.230.536

Fonte: elaboração própria.

Na tabela 7, tem-se a decomposição da variância dos erros de previsão pela metodologia de Cholesky, e pode-se observar, em conjunto com a figura 10, a influência do CONSU, CONST, TUR e GOV sobre o desemprego. Nas colunas da Tabela 7 estão as porcentagens dessas influências para as explicações da variação do desemprego durante 10 trimestres.

**Tabela 7- Decomposição da Variância dos Erros de Previsão**

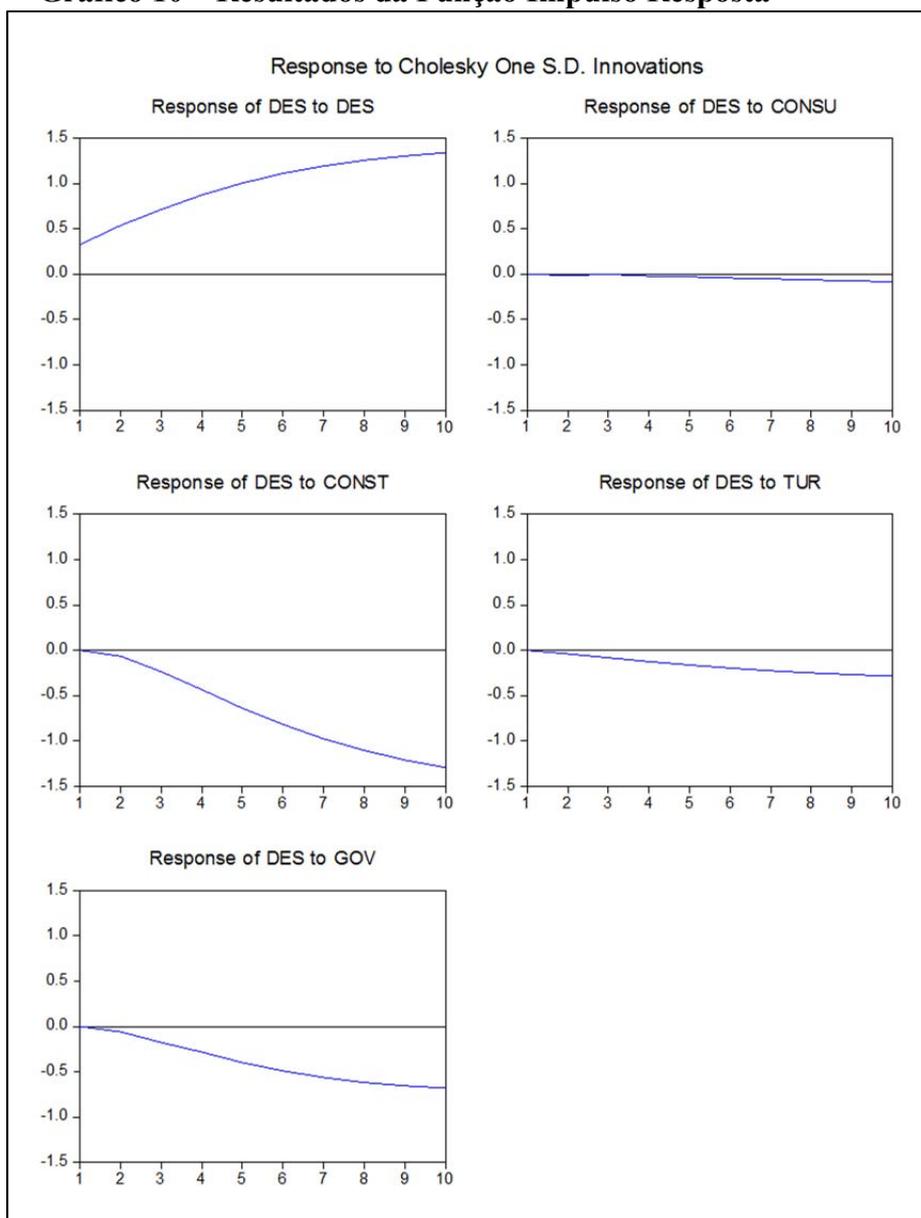
Período	Desvio Padrão	DES	CONS	CONST	TUR	GOV
1	0.325632	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.635928	97.65916	0.062881	1.011437	0.361460	0.905064
3	1.002459	89.71843	0.025680	5.949133	0.805435	3.501324
4	1.431512	81.04574	0.034391	12.10400	1.157083	5.658793
5	1.910818	73.06314	0.044526	17.98273	1.370320	7.539285
6	2.415705	66.87377	0.059996	22.69967	1.510945	8.855617
7	2.929138	62.04378	0.074522	26.53342	1.614733	9.733543
8	3.438104	58.36327	0.089343	29.56015	1.692700	10.29454
9	3.935620	55.49017	0.103685	32.01629	1.759454	10.63040
10	4.417157	53.24825	0.118306	33.99929	1.818710	10.81544

Fonte: elaboração própria

Por meio dos resultados obtidos pode-se constatar que a maior parte dos desvios causados pela variância da variável DES é explicada por variações sofridas nela mesma, chegando a 97,7% no segundo trimestre e um valor médio de 67,5% para os demais trimestres. A variável CONST foi a segunda variável de maior impacto sobre a variação no desemprego, tendo o seu maior peso no décimo trimestre em torno de 34% e representando uma participação média em torno de 18,2 % para todos os períodos. A variável GOV foi a terceira variável de maior impacto sobre a variação do desemprego, tendo maior peso no décimo trimestre – em torno de 10,8% –, e também uma variação média de 6,8% em todo o período. Já as variáveis CONSU e TUR foram as que tiveram menor influência sobre as variações na taxa de desemprego, com baixo poder de explicação.

Com o objetivo de buscar saber quais relações guardam as séries analisadas e a taxa de desemprego, foi utilizada a Função Impulso Resposta. A análise dos resultados consiste em verificar como uma determinada variável se comporta dado um choque não antecipado de outras variáveis utilizadas no modelo, bem como saber com qual defasagem temporal esses efeitos se fazem sentir com mais intensidade. Os resultados se encontram no Gráfico 10.

**Gráfico 10 – Resultados da Função Impulso Resposta**



Fonte: elaboração própria.

No gráfico 10, constata-se que o maior impacto percebido foi exercido pela variável CONST, sugerindo que em momentos de expansão do setor da construção civil os choques sobre o desemprego são mais elevados. A variável GOV é a segunda que mais impacta sobre a taxa de desemprego. Em terceiro, a variável TUR impacta significativamente na taxa de desemprego. Os resultados obtidos sugerem que o desemprego na Espanha é afetado pelo desempenho do setor de construção civil, pelos gastos governamentais e pelo setor de turismo.

Já a variável CONSU impactou menos sobre o desemprego, mas por sua vez, a relação entre ela e o desemprego se mostrou de acordo com o esperado, de tal forma que choques positivos no consumo impactam negativamente a taxa de desemprego. A baixa influência do consumo sobre o desemprego é um possível reflexo dos problemas estruturais da economia espanhola, como foi destacado ao longo deste trabalho. Como decorrência de sua baixa competitividade, o impacto do consumo sobre a demanda

agregada é, possivelmente, transferido para produtos importados, tendo baixo impacto sobre as taxas de desemprego.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O modelo de desenvolvimento econômico espanhol fundamentado no setor da construção civil e no setor de turismo deixou inúmeras sequelas para a estrutura produtiva da economia daquele país, que podem ser observadas pelo baixo desempenho na geração de emprego no setor industrial e pela deterioração das contas externas da Espanha. Esse ambiente resultante de uma longa trajetória de políticas econômicas voltadas ao fortalecimento do setor imobiliário, que teve início nos anos 50 com o governo franquista como forma de solucionar a problemática fordista da construção de uma sociedade baseada no consumo de massa, mostrou suas verdadeiras consequências sobre o desemprego em situação de crises econômicas.

Como ressaltado ao longo deste artigo, a estratégia de desenvolver a economia espanhola com base no setor imobiliário não adveio pura e simplesmente de “fatores naturais” típicos da economia do país, mas de uma estratégia clara e direcionada por parte do Estado. Este, por sua vez, desempenhou uma atuação decisiva para o aprofundamento desse modelo, tendo participação ativa no financiamento habitacional.

Essa política, baseada em estímulos à expansão agregada, atrelada ao provimento da casa própria nos anos 50 e 60, já deixava sinais das fragilidades do modelo refletidas na economia com os déficits expressivos ocorridos naquele período. A crise do petróleo dos anos 70 afirmava o comprometimento do Estado com o setor imobiliário, ao direcionar sua política econômica anticíclica para mitigar os efeitos da crise, intensificando ainda mais o provimento de habitação para famílias que não possuíam sua casa própria, “abrindo portas” para a atuação do setor financeiro, ao vincular o financiamento da casa própria ao mercado financeiro.

Em fins dos anos 70, início dos 80, o financiamento habitacional ainda era atribuído a uma forte participação do crédito governamental, porém, o governo deixa clara a sua preferência pela iniciativa privada no financiamento de imóveis, dando espaço para a atuação do sistema financeiro imobiliário com suas operações hipotecárias e o consequente processo de securitização advindos dessas operações. A entrada da Espanha na CEE (Comunidade Econômica Europeia) e a posterior adesão ao Euro, com o Tratado de Maastricht, culminaram numa extraordinária entrada de investimentos diretos estrangeiros e de capitais especulativos, proporcionando um novo ciclo de investimentos e de expansão do crédito imobiliário.

O período de 1995 a 2007, bastante enfatizado neste trabalho, marca um momento controverso diante das concepções ortodoxas que consideram os momentos de maior crescimento econômico como resultantes da “boa” política macroeconômica advinda dos acordos do Tratado de Maastricht, influenciada pela “nova macroeconomia”. As metas fiscais e monetárias colocadas em práticas por muitos países que aderiram ao Euro, juntamente com a participação de um Banco Central “independente”, foi o receituário seguido pela Espanha como uma “boa aluna”. E esse mesmo receituário foi o responsável pelas significativas taxas de crescimento do PIB e pelas reduzidas taxas de desemprego, segundo os economistas e instituições financeiras como FMI e o BCE. O período após a crise de 2008 foi marcado por taxas negativas de crescimento do PIB.

Com a crise financeira de 2008, ocorre um grande estancamento de capitais estrangeiros direcionados ao financiamento imobiliário, o que refletiu profundamente sobre a economia espanhola. A consequência marcante da crise se manifesta com o grande impacto da elevação da taxa de desemprego. Esse período demonstra, mais uma vez, a

fragilidade da economia espanhola a situações de crise, e o quanto o nível de emprego estava subordinado ao setor da construção civil.

Por fim, esta análise sobre o modelo de desenvolvimento econômico da Espanha procurou dar respostas que atribuem à participação do setor da construção civil e à difusão do mercado imobiliário a responsabilidade pela vulnerabilidade e pelo dinamismo do nível de emprego e de renda da economia daquele país. Os resultados do modelo econométrico reforçam esse entendimento. O colapso do modelo de desenvolvimento econômico com a crise de 2008 não deve ser apenas atribuído à indisciplina fiscal e à maior participação estatal na economia, como querem as concepções convencionais, nem também à maior liberalização da economia, como querem os críticos do *livre mercado*, mas sim, a uma verdadeira “aliança” existente entre Estado e mercado.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BCE – Banco Central Europeo. *La política monetariadel BCE*. Frankfurt, BCE, 2011.
- BOVER, O. Efectos de la riqueza inmobiliaria sobre el consumo. *Boletín Económico del Banco de España*, Madrid, mayo, 2005.
- BRENNER, R. *The economics of global turbulence: the advanced capitalist economies from Long Boom to Long Downturn, 1945–2005*. New York: Verso, 2006.
- ENDERS, W. *Applied econometric time series*. New York: John Wiley & Sons, 1995.
- KREGEL, J. *Seis Lições da crise do euro*. Política Note/ Levy Economics Institute of Bard College, New York, 2012.
- LÓPEZ H.; RODRIGUEZ, L. *Fin de ciclo. Financiarización, territorio y sociedad de propietarios en la onda larga del capitalismo hispano (1959- 2010)*. Madrid: Traficantes de Sueños, 2010.
- LÓPEZ H, RODRIGUEZ, L. *Del auge al colapso. El modelo financeiro-inmobiliario de la economía española (1995-2010)*. Madrid: Observatorio Metropolitano de Madrid 2011.
- MAIA, S. F. *Modelos de Vetores Autoregressivos: uma nota introdutória*. Texto para discussão n. 60, Maringá, Pós-Graduação em Economia – Universidade Estadual de Maringá, 2001.
- MATTOS, F. A. M. de. Emprego público na Espanha: da democratização à crise atual. *Revista da ABET*, vol. 11, n. 1, João Pessoa, 2012.
- NAREDO, J. M. *La burbuja inmobiliario-financiera en la coyuntura económica reciente (1985-1995)*. Madri: Siglo XXI, 1996.
- NAREDO J. M.; CARPINTERO, O.; MARCOS, C.: *Patrimonio inmobiliario y balance nacional de la economía española 1995-2007*. Madrid: FUNCAS, 2008.
- ORTÍ, A. S. El vínculo migración y desarrollo en el marco de la política pública española. *Migración y desarrollo*, Zacatecas, n.13, 2009.

PÉREZ, F.; GOERLICH, F.; MAS M. *Capitalización y crecimiento en España y sus regiones, 1955-1995*. Bilbao: Fundación BBV, 1996.

RECIO, A. *Capitalismo español: la inevitable crisis de um modelo insostenible*. Madrid: Revista de Economía Crítica, 2010.

ROCHA, F.; ARAGÓN, J. *La crisis económica y sus efectos sobre el empleo en España*. Madrid: Fundación 1º de Mayo, 2012 (Colección Informes, n. 55).

SÁNCHEZ ALONSO, B. El final del ciclo emigratorio español: desiderátum. *Historia y Política*, n. 23, p. 135-162, 2010.

SEBASTIÁN, L. de. La vinculación de la emigración y el desarrollo. *Documentación Social*, n. 147, p. 45-61, 2007.

SIMS, C. Macroeconomics and reality. *Econometrica*, v. 48, n. 1, p.1-48, New York, 1980.

STIGLITZ, J. *O mundo em queda livre*. São Paulo: Companhia das Letras, 2010.