UNIVERSIDADE DE COIMBRA

FACULDADE DE DIREITO

ASSOCIAÇÃO DE ESTUDOS EUROPEUS DE COIMBRA (AEEC)

Curso de Especialização em Direito da União Europeia

Vertente Económico-Financeira

A ESCOLA AUSTRÍACA DE ECONOMIA E A UNIÃO EUROPEIA:

UMA ANÁLISE CRÍTICA DAS ESTRUTURAS ECONÓMICO-FINANCEIRAS À LUZ DA ORDEM ESPONTÂNEA

Trabalho Final de Especialização

Elaborado por: **Márcio Rahal Costa**

Orientador: **Professora Doutora Matilde Lavouras**

Coimbra, 2026

MÁRCIO RAHAL COSTA

Orientação: Professora Doutora Matilde Lavouras

Curso de Especialização Direito da União Europeia 2025/2026

29 de junho de 2026

A escola austríaca de economia e a união europeia: uma análise crítica das estruturas económico-financeiras à luz da ordem espontânea

CAPÍTULO 1 — INTRODUÇÃO

A União Europeia (UE) consolidou-se, ao longo das últimas décadas, como o mais avançado projeto de integração económica, política e jurídica do mundo contemporâneo. Através de um complexo conjunto de tratados, regulamentos e mecanismos de coordenação supranacional, a UE passou a exercer competências centrais em matérias monetárias, fiscais e regulatórias, moldando profundamente a atuação dos Estados-membros. Este processo, frequentemente apresentado como necessário à estabilidade e prosperidade, tem sido alvo de críticas relevantes, em especial por parte da Escola Austríaca de Economia, cuja conceção da ordem social e económica se opõe, em aspetos fundamentais, ao paradigma de centralização decisória vigente no contexto europeu[1].

A Escola Austríaca, fundada sobre o individualismo metodológico e a centralidade da ação humana, rejeita a ideia de que estruturas centralizadas possam coordenar eficientemente sistemas económicos complexos. Para autores como Ludwig von Mises e Friedrich A. Hayek, a ordem económica emerge de processos espontâneos de interação entre indivíduos, sendo impossível ao legislador ou ao planeador central reunir o conhecimento necessário para substituir tais mecanismos[2]. Consequentemente, políticas que visam harmonizar regimes fiscais, uniformizar comportamentos económicos ou centralizar a supervisão financeira

[1] Hayek, Friedrich A., *The Use of Knowledge in Society*, American Economic Review, 1945.

[2] Mises, Ludwig von, *Human Action*, New Haven, Yale University Press, 1949.

enfrentam limitações epistémicas significativas, frequentemente gerando distorções e agravando desequilíbrios estruturais[3].

É neste enquadramento que se insere o presente trabalho, cujo objetivo consiste em analisar criticamente a arquitetura económico-financeira da União Europeia à luz dos princípios da Escola Austríaca. A questão central que orienta a investigação prende-se com a compatibilidade entre o modelo de integração europeia — caracterizado pela centralização e harmonização institucional — e a abordagem austríaca, baseada na descentralização, na ordem espontânea e na limitação do poder coercivo. Sustenta-se, como hipótese, a existência de uma tensão estrutural entre estes dois paradigmas, refletida na crescente intervenção supranacional sobre a autonomia económica dos Estados-membros[4].

A relevância desta análise torna-se particularmente evidente face aos desafios contemporâneos da UE, incluindo a sustentabilidade do modelo de Estado social, as divergências orçamentais entre Estados e a dependência de políticas monetárias não convencionais conduzidas pelo Banco Central Europeu. Eventos como a crise financeira de 2008, a crise da dívida soberana e as respostas económicas recentes evidenciam fragilidades estruturais que a literatura austríaca havia antecipado, sobretudo no que respeita aos limites do conhecimento central e à impossibilidade de coordenação eficiente de economias heterogéneas[5]. Neste contexto, o presente estudo procura contribuir para o debate académico sobre os limites da integração supranacional e os seus impactos sobre a liberdade económica e a eficiência institucional.

---

[3] Hayek, Friedrich A., *Law, Legislation and Liberty*, Vol. 1, London, Routledge, 1973.

[4] Hayek, Friedrich A., *The Constitution of Liberty*, Chicago, University of Chicago Press, 1960.

CAPÍTULO 2 — FUNDAMENTOS EPISTEMOLÓGICOS E NORMATIVOS DA ESCOLA AUSTRÍACA DE ECONOMIA

A Escola Austríaca de Economia apresenta uma tradição teórica singular no panorama das ciências económicas, distinguindo-se tanto pela sua metodologia quanto pelas implicações normativas que dela decorrem. Ao contrário das correntes neoclássicas e keynesianas, que assentam amplamente em modelos matemáticos, agregados macroeconómicos e previsões estatísticas, a abordagem austríaca enfatiza a ação humana individual, a subjetividade do valor, o conhecimento disperso e a impossibilidade de coordenação central eficiente. Com raízes na obra de Carl Menger, e posteriormente desenvolvida por Ludwig von Mises, Friedrich August von Hayek e Israel Kirzner, esta escola coloca o indivíduo — e não o Estado, o mercado como abstração ou os agregados estatísticos — no centro da análise económica[5].

2.1. A praxeologia: a ação humana como fundamento do conhecimento económico

Ludwig von Mises formulou a sua teoria económica a partir da *praxeologia*, uma ciência apriorística da ação humana, que parte do axioma irrefutável de que os indivíduos agem propositalmente para remover insatisfações sentidas[6]. Este princípio metodológico implica que a economia não pode ser tratada como uma ciência natural baseada na experimentação controlada, mas sim como uma ciência social que interpreta lógica e dedutivamente as consequências das escolhas humanas.

Assim, para Mises, os fenómenos económicos não podem ser reduzidos a funções matemáticas ou relações mecânicas entre variáveis agregadas, porque a ação humana é criativa, subjetiva e situada no tempo e no espaço. A tentativa de modelar matematicamente o comportamento económico ignora precisamente os elementos essenciais que tornam a ação

[5] Cf. MENGER, Carl – *Principles of Economics*, Auburn: Ludwig von Mises Institute, 2007 (1895).

[6] Cf. MISES, Ludwig von – *Human Action: A Treatise on Economics*, Yale University Press, 1949, p. 11–29.

humana imprevisível: conhecimento imperfeito, expectativas subjetivas, aprendizagem, erro e descoberta[7].

Essa metodologia conduz a conclusões relevantes para o presente estudo: se a economia é um sistema de ações individuais complexas e incertas, qualquer tentativa de planificação central — seja ao nível nacional ou supranacional, como no caso da União Europeia — incorre inevitavelmente em limites epistemológicos que a tornam intrinsecamente ineficiente.

2.2. Subjetividade do valor e conhecimento disperso

Para a Escola Austríaca, o valor económico é sempre subjetivo, isto é, depende das preferências individuais e das avaliações que cada pessoa faz das alternativas possíveis. Não existe valor "intrínseco" nos bens, assim como não existe informação centralizada suficiente que permita a qualquer entidade planear eficientemente a produção ou a distribuição[8].

Hayek aprofunda esta ideia ao argumentar que a informação relevante para a coordenação económica encontra-se dispersa entre milhões de indivíduos, cada um detentor de fragmentos de conhecimento específicos, locais e frequentemente tácitos[9]. Esse conhecimento não pode ser agregado, quantificado ou capturado por uma autoridade central. Por isso, o mercado é entendido pelos austríacos como um *processo de descoberta*, em que os preços funcionam como sinais que condensam e transmitem informação indispensável à coordenação da ação humana.

Se o conhecimento económico é disperso, contextual e mutável, então políticas centralizadas — como as promovidas pela UE em matéria de harmonização fiscal, supervisão financeira ou regulação de mercados — estão fadadas a cometer erros sistemáticos, pois se baseiam na ilusão de que os decisores centrais possuem mais informação do que realmente

[7] Cf. ROTHBARD, Murray – *Man, Economy, and State*, Auburn: Ludwig von Mises Institute, 2009 (1962).

[8] Cf. MISES, Ludwig von – *Theory and History*, Yale University Press, 1957.

[9] Cf. HAYEK, Friedrich A. – *The Use of Knowledge in Society*, American Economic Review, 1945.

detêm. Este ponto será retomado no Capítulo 4, quando confrontarmos a arquitetura institucional da UE com a lógica austríaca da ordem espontânea.

2.3. Ordem espontânea e crítica ao construtivismo

Um dos contributos mais influentes de Hayek para as ciências sociais é a distinção entre *ordem espontânea* e *ordem construída*. A ordem espontânea é aquela que emerge da interação não planeada entre indivíduos livres, guiada por normas evolutivas, pela competição e pela descoberta. Já a ordem construída refere-se às tentativas deliberadas de desenhar instituições de forma centralizada, com objetivos racionalmente definidos pelos decisores públicos[10].

A Escola Austríaca argumenta que sociedades complexas prosperam quando assentam predominantemente numa ordem espontânea e que a tentativa de substituir essa lógica por estruturas construídas conduz a descoordenação, desperdícios, distorções de incentivos e ineficiência global. Hayek denomina de "arrogância fatal" o pressuposto de que uma autoridade central pode dispor de conhecimento suficiente para organizar a economia segundo um plano racional abrangente[11].

Este princípio tem implicações profundas para o estudo da União Europeia: a própria essência do processo de integração europeia — com a sua proliferação normativa, crescente harmonização e criação de entidades supranacionais com poder decisório vinculativo — aproxima-se mais de uma ordem construída do que de uma ordem espontânea. A centralização institucional que caracteriza Bruxelas colide, portanto, com os pressupostos austríacos essenciais.

---

[10] Cf. HAYEK, Friedrich A. – *Law, Legislation and Liberty*, Routledge, 1973.

[11] Cf. HAYEK, Friedrich A. – *The Fatal Conceit: The Errors of Socialism*, University of Chicago Press, 1988.

2.4. Teoria austríaca do ciclo económico e as consequências da manipulação monetária

Outro pilar central da Escola Austríaca é a teoria do ciclo económico desenvolvida por Mises e Hayek. Segundo esta teoria, os ciclos de expansão e recessão não resultam de falhas inerentes ao mercado, mas sim da intervenção das autoridades monetárias ao expandir artificialmente o crédito e reduzir a taxa de juro abaixo do seu nível natural[12]. Essa manipulação gera investimentos insustentáveis (*malinvestments*) que inevitavelmente colapsam quando a realidade económica se impõe.

A relevância desta teoria para o contexto europeu é evidente: a política monetária do Banco Central Europeu, centrada em programas massivos de compra de ativos, taxas de juro zero ou negativas e estímulos não convencionais, configura exatamente o tipo de manipulação criticada pela Escola Austríaca. A longo prazo, tais políticas tendem a produzir bolhas, distorções e instabilidade — temas que serão examinados no Capítulo 4.

2.5. Implicações normativas: liberdade individual, limitação do poder e concorrência institucional

Da metodologia austríaca derivam implicações normativas claras: a defesa intransigente da liberdade individual, da propriedade privada, da concorrência institucional e da limitação estrita do poder político. Mises, por exemplo, argumenta que a liberdade económica é condição necessária para qualquer forma de liberdade política significativa[13] Hayek, por sua vez, defende que a descentralização institucional e a competição entre jurisdições são essenciais para evitar abusos de poder e promover a inovação social e económica[14].

---

[12] Cf. HAYEK, Friedrich A. – *Prices and Production*, London: Routledge, 1931.

[13] Cf. MISES, Ludwig von – *Liberalism*, Auburn: Ludwig von Mises Institute, 2005 (1927).

[14] Cf. HOPPE, Hans-Hermann – *Democracy: The God That Failed*, Transaction Publishers, 2001.

Estas conclusões serão fundamentais para avaliar o modelo europeu de governança: a UE tem propendido para a erosão da concorrência fiscal, para a expansão de poderes de supervisão e coordenação centralizada e para a criação de estruturas que reduzem a autonomia dos Estados-membros e dos indivíduos. Sob a lente austríaca, essas tendências configuram riscos significativos para a ordem de mercado e para a liberdade individual.

CAPÍTULO 3 — ARQUITETURA ECONÓMICO-FINANCEIRA DA UNIÃO EUROPEIA

A arquitetura económico-financeira da União Europeia resulta de um processo histórico de integração que visa criar um espaço económico unificado, dotado de regras comuns e instituições supranacionais capazes de orientar, coordenar ou controlar domínios centrais da política económica dos Estados-membros. Essa configuração institucional, que conjuga elementos de ordem jurídica vinculativa, harmonização normativa e centralização decisória, representa uma das dimensões mais ambiciosas do projeto europeu e, simultaneamente, uma das mais controversas. A Escola Austríaca, pelas razões desenvolvidas nos capítulos anteriores, oferece uma lente crítica particularmente apta a questionar a viabilidade e as implicações desse modelo.

Para compreender os antagonismos estruturais entre a lógica austríaca e a prática da integração europeia, é necessário, antes de tudo, descrever os pilares fundamentais que compõem essa arquitetura, com especial destaque para: (i) o enquadramento jurídico-institucional dos tratados; (ii) a política monetária conduzida pelo Banco Central Europeu; (iii) os mecanismos de coordenação e harmonização fiscal; (iv) o sistema europeu de supervisão financeira; e (v) o regime europeu de contratação pública. Estes elementos constituem a espinha dorsal do módulo económico-financeiro da UE e serão analisados separadamente.

3.1. Enquadramento jurídico-institucional: Tratados, competências e princípios estruturantes

A base jurídica da integração económica encontra-se essencialmente no **Tratado da União Europeia (TUE)** e no **Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE)**. O TUE estabelece os princípios gerais da ação da União, tais como o respeito pela dignidade humana, liberdade, democracia, Estado de Direito e economia de mercado aberta e concorrencial[15]. Já o TFUE define as políticas específicas e distribui as competências entre a União e os Estados-membros.

A UE dispõe hoje de um sistema complexo de competências:

- **Competências exclusivas**, entre as quais se inclui a política monetária dos Estados que adotaram o euro[16];
- **Competências partilhadas**, como o mercado interno, a coesão económica, social e territorial, o ambiente e a proteção dos consumidores[17];
- **Competências de coordenação**, particularmente relevantes no domínio das políticas económicas e orçamentais.

Dois princípios merecem destaque: o **princípio da atribuição**, segundo o qual a UE só age nos domínios que lhe são conferidos pelos tratados; e o **princípio da subsidiariedade**, que exige que a ação seja tomada ao nível mais próximo possível dos cidadãos. Este último é frequentemente criticado pela literatura austríaca e por diversos autores liberais, que argumentam que o projeto europeu evoluiu em sentido oposto ao ideal descentralizador que a subsidiariedade teoricamente consagra[18].

---

[15] Artigo 2.º do Tratado da União Europeia.

[16] Artigo 3.º, n.º 1, alínea c) do TFUE.

[17] Artigo 4.º do TFUE.

[18] Cf. WEILER, Joseph – *The Constitution of Europe*, Cambridge University Press, 1999.

3.2. Política monetária: O papel central do Banco Central Europeu[19]

A política monetária da zona euro é conduzida pelo **Banco Central Europeu (BCE)**, instituição independente criada pelo Tratado de Maastricht. O BCE tem como objetivo primário a estabilidade de preços[20], o que tradicionalmente se interpreta como a manutenção da inflação "próxima, mas abaixo dos 2%". Contudo, após 2008, o mandato foi operacionalizado com crescente flexibilidade, incorporando objetivos secundários e medidas não convencionais.

Entre os instrumentos utilizados pelo BCE destacam-se:

- **Taxas diretoras do Eurosistema** (juros de referência);
- **Operações de refinanciamento de longo prazo (LTRO)**;
- **Programas de compra de ativos**, como o *Asset Purchase Programme (APP)* e o *Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)*;
- **Orientação futura (forward guidance)**;
- **Taxas de juro negativas**, implementadas em 2014.

Parte significativa da doutrina europeia entende, contudo, que a atuação expansiva do BCE foi necessária para preservar a estabilidade financeira da zona euro após a crise de 2008 e durante a pandemia de COVID-19, defendendo que a manutenção da integridade da moeda única justificava medidas extraordinárias.

Do ponto de vista austríaco, esses mecanismos configuram intervenção monetária maciça e persistentemente distorciva. A expansão da base monetária, a compressão artificial das taxas de juro e a socialização de riscos bancários são entendidas como fatores que

---

[19] **Banco central** é a autoridade monetária responsável pela emissão da moeda, pela definição da política monetária e pela supervisão do sistema financeiro de um país ou união monetária. De acordo com a Escola Austríaca, bancos centrais introduzem distorções no mercado ao fixar taxas de juro artificialmente, expandir a oferta monetária sem lastro e proteger instituições financeiras de falências, criando riscos morais e ciclos económicos que não ocorreriam num ambiente de concorrência monetária.

[20] Artigo 127.º, n.º 1 do TFUE.

conduzem a ciclos económicos artificiais, má alocação de recursos e fragilidade financeira sistémica[21]. O próprio Euro, enquanto moeda fiduciária[22] supranacional administrada centralmente, representa um afastamento radical da concorrência monetária e da disciplina espontânea do mercado.

3.3. Coordenação e harmonização fiscal[23]: Entre disciplina e centralização

A política fiscal permanece formalmente nas mãos dos Estados-membros, mas sujeita a mecanismos de coordenação vinculativa instituídos no âmbito da União Económica e Monetária. Destacam-se:

- **Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC)**, que estabelece limites de défice (3%) e dívida (60% do PIB)[24];
- **Semestre Europeu**, processo anual de supervisão multilateral das políticas orçamentais;
- **Pacto Orçamental (Fiscal Compact)**, que reforça regras de disciplina e exige saldos orçamentais estruturais equilibrados;
- Debates recentes sobre **harmonização do IRC**, com particular impacto na concorrência fiscal entre Estados.

---

[21] Cf. HUERTA DE SOTO, Jesús – *Money, Bank Credit and Economic Cycles*, Auburn: Mises Institute, 2006.

[22] **Moeda fiduciária** é a moeda emitida por um Estado ou banco central que não é convertível em ativo físico (como ouro) e cujo valor depende exclusivamente da confiança dos utilizadores e da imposição legal do curso forçado. A Escola Austríaca critica a moeda fiduciária por permitir expansão monetária arbitrária, perda de poder de compra e manipulação da taxa de juro, fatores que contribuem para ciclos económicos e erosão da poupança.

[23] **Harmonização fiscal** refere-se à adoção de regras tributárias semelhantes ou comuns entre diferentes jurisdições, reduzindo a variação entre sistemas de impostos nacionais. No contexto da União Europeia, a harmonização inclui limites ao défice, metas de dívida, coordenação do IRC e supervisão orçamental supranacional. Para a Escola Austríaca, esta prática reduz a concorrência institucional, favorece Estados de fiscalidade elevada e promove tendências centralizadoras incompatíveis com a descentralização e o experimentalismo social.

[24] Protocolo n.º 12 ao TFUE.

Os defensores da harmonização fiscal argumentam que a coordenação reduz práticas de concorrência fiscal prejudicial e evita distorções no mercado interno.

A Escola Austríaca vê a coordenação fiscal obrigatória como forma de "cartelização estatal", na medida em que reduz a concorrência institucional e impede que os Estados ajustem autonomamente as suas políticas tributárias, orçamentais e regulatórias[25]. Segundo a crítica austríaca, a harmonização fiscal pode favorecer Estados com maior carga tributária e reduzir os incentivos à concorrência institucional entre jurisdições.

3.4. Sistema Europeu de Supervisão Financeira: Centralização regulatória e risco moral

A crise financeira de 2008 levou à criação do **Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF)**, composto por:

- **Autoridade Bancária Europeia (EBA)**;
- **Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA)**;
- **Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares (EIOPA)**.

Estas autoridades são complementadas pelo **Mecanismo Único de Supervisão (MUS)**, dirigido pelo BCE, e pelo **Mecanismo Único de Resolução (MUR)**, que gere bancos em risco de insolvência.

A literatura institucional europeia sustenta que a supervisão centralizada reduz riscos sistêmicos e evita arbitragens regulatórias entre Estados-membros.

Da perspetiva austríaca, esse sistema reforça o risco moral, porque ao aumentar a perceção de garantia institucional e a probabilidade de resgates futuros, incentiva práticas bancárias mais arriscadas. A supervisão centralizada, ao invés de disciplinar o sistema, tende a blindar os grandes bancos, perpetuando o problema do "*too big to fail*"[26].

---

[25] Cf. HOPPE, Hans-Hermann – *A Theory of Socialism and Capitalism*, Kluwer, 1989.

[26] Cf. WHITE, Lawrence – *The Theory of Monetary Institutions*, Blackwell, 1999.

3.5. Regime europeu de contratação pública: Harmonização regulatória e impactos económicos

O direito europeu da contratação pública assenta em diretivas que impõem:

- princípios de concorrência, transparência e igualdade;
- regras procedimentais detalhadas;
- exigências administrativas uniformizadas.

Embora promovam a padronização e o mercado interno, estas diretivas também introduzem elevados custos de conformidade, burocracia e rigidez procedimental. Para a visão austríaca — que privilegia a descoberta, a inovação e a descentralização — o modelo europeu limita a flexibilidade contratual e reforça tendências centralizadoras[27].

Conclusão do Capítulo

A arquitetura económico-financeira da UE constitui uma estrutura densa, centralizada e marcada por forte intervenção supranacional. Embora muitos dos seus mecanismos tenham sido concebidos com o objetivo de estabilizar a economia e harmonizar o mercado interno, a análise austríaca identifica neles limitações epistemológicas, riscos morais e restrições à liberdade económica e institucional dos Estados-membros e principalmente dos indivíduos. Estes conflitos serão aprofundados no Capítulo 4, onde se examinarão diretamente as tensões teóricas entre o modelo europeu e os princípios da Escola Austríaca.

CAPÍTULO 4 — TENSÕES TEÓRICAS ENTRE A UNIÃO EUROPEIA E A ESCOLA AUSTRÍACA DE ECONOMIA

A análise das estruturas económico-financeiras da União Europeia (UE) à luz dos princípios da Escola Austríaca permite identificar tensões teóricas que vão além de

[27] Cf. ARROWSMITH, Sue – *The Law of Public and Utilities Procurement*, 3rd ed., Sweet & Maxwell, 2014.

divergências pontuais sobre políticas públicas. Sob essa perspetiva, emerge um contraste entre o paradigma europeu, assente na harmonização regulatória e na coordenação supranacional, e a abordagem austríaca, que enfatiza a ordem espontânea, o conhecimento disperso e a concorrência institucional.

Este capítulo examina quatro áreas críticas de tensão: política monetária, harmonização fiscal, supervisão financeira e a oposição entre ordem construída e ordem espontânea.

4.1. A Política Monetária da União Europeia e a Perspectiva da Escola Austríaca

Nos termos dos artigos 119.º a 127.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), a política monetária dos Estados-Membros cuja moeda é o euro constitui competência exclusiva da União, sendo exercida pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), sob a direção do Banco Central Europeu (BCE). O objetivo primordial dessa política consiste na manutenção da estabilidade dos preços, sem prejuízo do apoio às políticas económicas gerais da União, desde que tal não comprometa esse objetivo principal[28].

Após a crise financeira internacional de 2008, o BCE passou a recorrer com maior intensidade a instrumentos de política monetária não convencionais, entre os quais se destacam as operações de refinanciamento de longo prazo (LTRO), o *Asset Purchase Programme* (APP) e, posteriormente, o *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP). Essas medidas procuraram assegurar liquidez ao sistema financeiro, preservar o mecanismo de transmissão da política monetária e garantir a estabilidade da área do euro[29].

---

[28]Cf. UNIÃO EUROPEIA. *Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia* (TFUE), arts. 119.º, 127.º e 282.º. O artigo 127.º estabelece que o objetivo primordial do Sistema Europeu de Bancos Centrais consiste na manutenção da estabilidade dos preços, sem prejuízo do apoio às políticas económicas gerais da União, desde que tal não comprometa esse objetivo.

[29]Cf. LAVOURAS, Matilde. *A perda da soberania orçamental dos Estados-Membros*. A autora analisa a evolução da União Económica e Monetária após o Tratado de Maastricht, descrevendo o reforço progressivo dos mecanismos de coordenação económica e da atuação das instituições europeias no contexto das sucessivas crises financeiras.

A compatibilidade desses programas com os Tratados foi apreciada pelo Tribunal de Justiça da União Europeia, designadamente nos acórdãos *Gauweiler*[30] e *Weiss*[31]. Em ambas as decisões, o Tribunal concluiu que tais instrumentos se inseriam nas competências do BCE em matéria de política monetária e respeitavam o princípio da proporcionalidade, desde que observados os limites estabelecidos pelos Tratados.

Sob a perspetiva da Escola Austríaca de Economia, contudo, tais medidas suscitam críticas relevante. Ludwig von Mises sustentava que a manipulação artificial da taxa de juro interfere no processo espontâneo de coordenação entre poupança e investimento, conduzindo à formação de investimentos economicamente insustentáveis (*malinvestments*). Friedrich A. Hayek desenvolveu essa crítica ao afirmar que expansões monetárias prolongadas alteram os sinais transmitidos pelo sistema de preços e favorecem ciclos económicos artificiais[32].

Nessa perspetiva, embora as medidas adotadas pelo BCE possam ser compreendidas como instrumentos juridicamente legítimos dentro da arquitetura institucional da União Europeia, a literatura austríaca questiona os seus efeitos económicos de médio e longo prazo. A crítica não se dirige propriamente à legalidade da atuação do Banco Central Europeu, reconhecida pela jurisprudência do Tribunal de Justiça, mas à eficácia económica de uma

[30]Cf. TRIBUNAL DE JUSTIÇA DA UNIÃO EUROPEIA. *Peter Gauweiler e Outros v. Deutscher Bundestag* (Processo C-62/14), Acórdão de 16 de junho de 2015. O Tribunal considerou compatível com os Tratados o programa de Operações Monetárias Definitivas (*Outright Monetary Transactions – OMT*), entendendo que as medidas se enquadravam no âmbito da política monetária da União e respeitavam o princípio da proporcionalidade.

[31]Cf. TRIBUNAL DE JUSTIÇA DA UNIÃO EUROPEIA. *Heinrich Weiss e Outros* (Processo C-493/17), Acórdão de 11 de dezembro de 2018. O Tribunal confirmou a legalidade do *Public Sector Purchase Programme* (PSPP), reafirmando que programas de aquisição de ativos podem integrar os instrumentos de política monetária do BCE quando observados os limites estabelecidos pelos Tratados.

[32]Cf. MISES, Ludwig von. *Human Action: A Treatise on Economics*. Auburn: Ludwig von Mises Institute, 1998; HAYEK, Friedrich A. *Prices and Production*. Londres: Routledge & Kegan Paul, 1931. Segundo a teoria austríaca do ciclo económico, a expansão artificial do crédito e a manutenção de taxas de juro inferiores às que emergiriam do mercado tendem a gerar investimentos incompatíveis com a poupança real, produzindo ciclos de expansão e posterior correção.

política monetária conduzida por uma autoridade central responsável por economias estruturalmente heterogéneas.

4.2. Coordenação das Políticas Orçamentais e Concorrência Institucional sob a Perspectiva Austríaca

Embora a política orçamental permaneça, em princípio, na esfera de competência dos Estados-Membros, o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE) estabelece mecanismos de coordenação destinados a assegurar a sustentabilidade das finanças públicas e o bom funcionamento da União Económica e Monetária. Nesse contexto, a atuação da União não consiste na substituição integral das decisões nacionais, mas na definição de regras comuns destinadas a prevenir défices excessivos e a promover a disciplina orçamental[33].

Essa coordenação desenvolveu-se progressivamente a partir do Tratado de Maastricht, sendo posteriormente reforçada pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento, pelo Semestre Europeu e por sucessivas reformas da governação económica, especialmente após a crise financeira de 2008. A doutrina identifica esse processo como um reforço gradual dos mecanismos europeus de supervisão e coordenação das políticas orçamentais, sem que tenha ocorrido uma transferência formal da competência orçamental para a União[34].

Paralelamente, em matéria tributária, a União Europeia dispõe de competências limitadas, exercidas sobretudo através da harmonização de determinados impostos indispensáveis ao funcionamento do mercado interno, designadamente no domínio do Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA) e dos impostos especiais sobre o consumo. A harmonização

[33]Cf. TRATADO SOBRE O FUNCIONAMENTO DA UNIÃO EUROPEIA, arts. 121.º, 126.º e Protocolo (n.º 12) relativo ao procedimento dos défices excessivos.

[34]Cf. LAVOURAS, Matilde. *A perda da soberania orçamental dos Estados-Membros*. A autora descreve a evolução da governação económica europeia desde o Tratado de Maastricht, destacando o reforço progressivo dos mecanismos de coordenação e supervisão orçamental, sem eliminação formal das competências nacionais.

tributária, portanto, distingue-se da coordenação das políticas orçamentais, embora ambas integrem o quadro mais amplo da governação económica europeia[35].

Sob a perspetiva da Escola Austríaca de Economia, contudo, o reforço progressivo desses mecanismos suscita críticas quanto aos seus efeitos institucionais. Autores dessa tradição sustentam que a crescente coordenação das políticas económicas pode reduzir a concorrência institucional entre os Estados-Membros, limitando a diversidade de soluções fiscais, regulatórias e orçamentais que, numa ordem descentralizada, funcionariam como mecanismos de descoberta e disciplina[36].

Nessa perspetiva, a concorrência entre diferentes regimes jurídicos e económicos constitui um importante mecanismo de limitação do poder político, permitindo que indivíduos e agentes económicos respondam aos incentivos produzidos por diferentes modelos de governação. A literatura austríaca argumenta que processos mais intensos de coordenação supranacional tendem a reduzir esse espaço concorrencial, favorecendo soluções uniformes cuja eficácia depende da capacidade de uma autoridade central acomodar realidades económicas heterogéneas.

Consequentemente, a divergência entre o modelo europeu e a abordagem austríaca não decorre da existência de mecanismos jurídicos de coordenação em si mesmos, mas da distinta compreensão acerca do papel que tais mecanismos devem desempenhar numa economia de mercado. Enquanto a arquitetura institucional da União Europeia atribui relevo à coordenação das políticas económicas e orçamentais como instrumento de estabilidade, a tradição austríaca

---

[35]Cf. TRATADO SOBRE O FUNCIONAMENTO DA UNIÃO EUROPEIA, arts. 110.º a 113.º. Em matéria tributária, a União Europeia dispõe de competências limitadas, exercidas principalmente por meio da harmonização de impostos necessários ao funcionamento do mercado interno, mediante procedimentos específicos previstos nos Tratados.

[36]Cf. HAYEK, Friedrich A. *Law, Legislation and Liberty*. Vol. 1. Chicago: University of Chicago Press, 1973; HOPPE, Hans-Hermann. *Democracy: The God That Failed*. New Brunswick: Transaction Publishers, 2001.

privilegia soluções descentralizadas assentes na concorrência institucional e na limitação da intervenção pública.

4.3. A União Bancária, a Supervisão Financeira e a Perspectiva da Escola Austríaca

Na sequência da crise financeira internacional de 2008 e da crise da dívida soberana na área do euro, a União Europeia promoveu uma profunda reforma da sua arquitetura institucional de supervisão financeira. O objetivo consistiu em reforçar a estabilidade do sistema financeiro, reduzir o risco sistémico e assegurar uma aplicação mais uniforme das regras prudenciais pelas instituições de crédito dos Estados-Membros. Nesse contexto foram criados, entre outros mecanismos, o Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF), o Mecanismo Único de Supervisão (MUS) e o Mecanismo Único de Resolução (MUR), que constituem atualmente os pilares da denominada União Bancária[37].

A criação desses mecanismos decorreu da constatação de que a forte integração dos mercados financeiros europeus exigia formas mais eficazes de coordenação e supervisão supranacional. A doutrina europeia tem destacado que a dispersão das competências de supervisão entre diferentes autoridades nacionais revelou limitações significativas durante a crise de 2008, justificando o reforço do papel das instituições europeias na prevenção de riscos sistémicos e na gestão de crises bancárias[38].

Sob essa perspetiva, a União Bancária procura reduzir a probabilidade de crises financeiras, assegurar maior estabilidade ao sistema bancário europeu e limitar o impacto de

---

[37]Cf. Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho, de 15 de outubro de 2013, que confere ao Banco Central Europeu atribuições específicas no que respeita às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito; Regulamento (UE) n.º 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de julho de 2014, que estabelece o Mecanismo Único de Resolução.

[38]Cf. LAVOURAS, Matilde. *A perda da soberania orçamental dos Estados-Membros*. A autora analisa o aprofundamento da governação económica europeia e o reforço progressivo dos mecanismos institucionais de coordenação e supervisão após as sucessivas crises financeiras.

eventuais falências de instituições de crédito sobre as finanças públicas dos Estados-Membros. A supervisão centralizada pelo Banco Central Europeu, acompanhada de mecanismos comuns de resolução, constitui um dos principais instrumentos concebidos para atingir esses objetivos.

A Escola Austríaca de Economia, contudo, apresenta uma leitura distinta dessa evolução institucional. Segundo autores como Murray Rothbard, sistemas financeiros caracterizados pela expectativa de intervenção pública em situações de crise tendem a gerar incentivos associados ao denominado *moral hazard* (risco moral), reduzindo a disciplina imposta pelo mercado e incentivando comportamentos excessivamente arriscados por parte das instituições financeiras[39].

Nessa perspetiva, mecanismos permanentes de supervisão e resolução centralizadas podem contribuir para reforçar a perceção de que instituições financeiras de grande dimensão serão objeto de apoio extraordinário em situações de instabilidade, fenómeno frequentemente sintetizado pela expressão *too big to fail*. A crítica austríaca sustenta que tais expectativas tendem a alterar os incentivos económicos, reduzindo a responsabilidade individual dos agentes e enfraquecendo os mecanismos de seleção normalmente exercidos pelo mercado.

Sob a ótica austríaca, a estabilidade do sistema financeiro depende fundamentalmente da disciplina concorrencial, da possibilidade efetiva de falência das instituições insolventes e da limitação das garantias públicas implícitas. Por essa razão, autores dessa tradição interpretam a crescente centralização da supervisão financeira europeia como manifestação de uma ordem institucional construída, distinta da ordem espontânea descrita por Friedrich A.

[39]Cf. ROTHBARD, Murray N. *Man, Economy, and State with Power and Market*. Auburn: Ludwig von Mises Institute, 2009. O autor sustenta que a expectativa de intervenção estatal em favor de instituições financeiras reduz a disciplina de mercado e incentiva comportamentos associados ao *moral hazard*.

Hayek, na qual os processos de coordenação resultam predominantemente da interação descentralizada entre os agentes económicos[40].

Embora a arquitetura da União Bancária tenha sido concebida para reforçar a estabilidade financeira da área do euro, a divergência entre a abordagem institucional europeia e a Escola Austríaca permanece centrada na distinta compreensão acerca dos mecanismos mais adequados para prevenir crises financeiras. Enquanto o modelo europeu privilegia a coordenação supranacional e a supervisão centralizada, a tradição austríaca atribui maior relevância aos mecanismos concorrenciais de mercado e à limitação da intervenção pública como instrumentos de disciplina económica.

4.4. Ordem Espontânea e Ordem Construída: Uma Leitura Austríaca da Integração Europeia

As diferenças entre a arquitetura institucional da União Europeia e a Escola Austríaca de Economia não se limitam às opções de política monetária ou de coordenação das políticas económicas. Em nível mais profundo, refletem distintas conceções acerca da forma como a ordem social e económica se organiza e evolui. Enquanto a integração europeia assenta numa estrutura jurídica baseada em competências atribuídas pelos Tratados e em mecanismos de coordenação supranacional, a tradição austríaca enfatiza processos espontâneos de coordenação resultantes da interação descentralizada entre indivíduos e instituições[41].

Foi nesse contexto que Friedrich A. Hayek distinguiu duas formas fundamentais de organização social: a **ordem espontânea (*cosmos*)** e a **ordem construída (*taxis*)**. A primeira resulta da evolução gradual das relações sociais e económicas, sem direção centralizada; a

[40]Cf. HAYEK, Friedrich A. *Law, Legislation and Liberty*. Vol. 1: *Rules and Order*. Chicago: University of Chicago Press, 1973.

[41]Cf. LAVOURAS, Matilde. *A perda da soberania orçamental dos Estados-Membros*. A autora descreve a evolução da União Económica e Monetária como um processo de aprofundamento institucional fundado nos Tratados e na governação económica europeia.

segunda decorre da atuação deliberada de uma autoridade que procura organizar a sociedade segundo objetivos previamente definidos[42].

Sob a perspetiva hayekiana, a ordem espontânea caracteriza-se pela utilização do conhecimento disperso entre milhões de indivíduos, permitindo que decisões descentralizadas sejam coordenadas através do sistema de preços e das instituições evolutivas do mercado. Já a ordem construída pressupõe que uma autoridade central seja capaz de reunir informação suficiente para orientar o funcionamento de sistemas económicos complexos, hipótese que Hayek considera limitada pelos próprios constrangimentos do conhecimento humano[43].

A União Europeia apresenta uma arquitetura institucional fundada em normas jurídicas comuns, mecanismos de coordenação económica e instituições supranacionais destinadas a promover objetivos definidos pelos Tratados, entre os quais se incluem a estabilidade monetária, a disciplina orçamental e o funcionamento do mercado interno. A doutrina europeia justifica esse modelo como forma de assegurar maior previsibilidade, estabilidade e integração entre os Estados-Membros[44].

A Escola Austríaca, por sua vez, interpreta essa evolução de forma distinta. Segundo autores dessa tradição, a expansão progressiva dos mecanismos de coordenação supranacional pode reduzir os espaços de concorrência institucional e limitar processos espontâneos de descoberta que, em sistemas descentralizados, desempenham importante função de adaptação às diferentes realidades económicas e sociais[45].

---

[42]Cf. HAYEK, Friedrich A. *Law, Legislation and Liberty*. Vol. 1: *Rules and Order*. Chicago: University of Chicago Press, 1973.

[43]Cf. HAYEK, Friedrich A. *The Fatal Conceit: The Errors of Socialism*. Chicago: University of Chicago Press, 1988.

[44]Cf. Tratado da União Europeia (TUE); Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE).

[45]Cf. HOPPE, Hans-Hermann. *Democracy: The God That Failed*. New Brunswick: Transaction Publishers, 2001; HAYEK, Friedrich A. *Law, Legislation and Liberty*. Vol. 1.

Nessa perspetiva, a divergência entre a União Europeia e a Escola Austríaca não decorre apenas da adoção de determinadas políticas económicas, mas sobretudo da diferente compreensão acerca do papel das instituições na coordenação da vida económica. Enquanto o modelo europeu atribui especial relevo à integração jurídica e à coordenação supranacional, a tradição austríaca privilegia soluções descentralizadas e concorrenciais como expressão da ordem espontânea descrita por Hayek.

4.5. Considerações Finais do Capítulo

A análise desenvolvida ao longo deste capítulo evidencia que as divergências entre a arquitetura institucional da União Europeia e a Escola Austríaca de Economia não decorrem apenas de diferentes opções de política económica, mas sobretudo de distintas conceções acerca do papel das instituições na coordenação da vida económica.

A reconstrução do enquadramento jurídico da União Europeia demonstra que os Tratados conferem às instituições europeias competências específicas em matéria de política monetária, coordenação das políticas económicas e supervisão financeira, procurando assegurar a estabilidade da União Económica e Monetária através de mecanismos jurídicos de governação supranacional. A jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia tem reconhecido a compatibilidade desses instrumentos com o quadro normativo estabelecido pelos Tratados, reforçando a legitimidade jurídica da atuação das instituições europeias.

Sob a perspetiva da Escola Austríaca, contudo, essa mesma arquitetura institucional suscita críticas quanto aos seus efeitos económicos e institucionais. Autores dessa tradição sustentam que processos crescentes de centralização podem reduzir a concorrência institucional, limitar mecanismos espontâneos de coordenação e ampliar a dependência de decisões tomadas por autoridades centrais.

A tensão identificada ao longo deste capítulo situa-se, portanto, menos na validade jurídica das soluções adotadas pela União Europeia do que na diferente compreensão acerca dos mecanismos mais adequados para promover estabilidade económica e prosperidade. Enquanto o modelo europeu privilegia a coordenação supranacional como instrumento de integração, a Escola Austríaca enfatiza a descentralização, a concorrência institucional e a ordem espontânea como fundamentos de uma economia de mercado.

As questões aqui examinadas constituem o enquadramento teórico para a análise dos estudos de caso desenvolvida no capítulo seguinte, permitindo verificar de que forma essas diferentes conceções se refletem na evolução recente da União Económica e Monetária.

CAPÍTULO 5 — ESTUDOS DE CASO: A RESPOSTA INSTITUCIONAL DA UNIÃO EUROPEIA E A ANÁLISE DA ESCOLA AUSTRÍACA

A análise desenvolvida no capítulo anterior permitiu identificar diferenças relevantes entre a arquitetura institucional da União Europeia e a abordagem proposta pela Escola Austríaca de Economia. Para além da discussão teórica, importa examinar de que forma essas diferentes perspetivas se refletem em acontecimentos concretos que marcaram a evolução recente da União Económica e Monetária.

O presente capítulo analisa quatro estudos de caso particularmente relevantes: (i) a crise da dívida soberana da área do euro; (ii) as respostas institucionais adotadas durante a pandemia de COVID-19; (iii) o debate em torno da mutualização da dívida pública através dos eurobonds; e (iv) o surgimento do Bitcoin no contexto da crise financeira internacional de 2008. Em cada um desses casos procede-se, inicialmente, à reconstrução do enquadramento jurídico e institucional europeu, seguindo-se a análise crítica desenvolvida pela Escola Austríaca de Economia.

5.1. A Crise da Dívida Soberana da Zona Euro (2010–2015)

A crise da dívida soberana da área do euro constituiu um dos maiores desafios enfrentados pela União Económica e Monetária desde a entrada em vigor do Tratado de Maastricht. Entre 2010 e 2015, diversos Estados-Membros, designadamente a Grécia, Portugal, a Irlanda, a Espanha e, em menor grau, a Itália, registaram um agravamento significativo das respetivas condições de financiamento, colocando em causa a estabilidade da moeda única e a capacidade de resposta das instituições europeias. A crise conduziu à adoção de um conjunto de medidas de assistência financeira e ao reforço dos mecanismos de coordenação económica previstos nos Tratados, procurando preservar a estabilidade da área do euro e evitar riscos sistémicos para o conjunto da União[46].

No plano institucional, a resposta europeia traduziu-se na criação de novos instrumentos de estabilização financeira, entre os quais se destaca o Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE), bem como no reforço da governação económica através da revisão do Pacto de Estabilidade e Crescimento, da adoção do denominado *Six Pack*, do *Two Pack* e do Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação na União Económica e Monetária. Paralelamente, o Banco Central Europeu passou a desempenhar um papel mais ativo na preservação da estabilidade financeira da área do euro, recorrendo posteriormente a instrumentos extraordinários de política monetária cuja compatibilidade com os Tratados viria a ser apreciada pelo Tribunal de Justiça da União Europeia[47].

A doutrina do Direito da União Europeia interpreta essas medidas como parte de um processo de aprofundamento da governação económica europeia, destinado a assegurar maior disciplina orçamental e a prevenir situações de défice excessivo suscetíveis de comprometer a

---

[46]Cf. LAVOURAS, Matilde. *A perda da soberania orçamental dos Estados-Membros*. A autora analisa a evolução da governação económica europeia após a crise financeira de 2008 e o reforço dos mecanismos de coordenação económica e orçamental no âmbito da União Económica e Monetária.

[47]Cf. Tratado sobre o Mecanismo Europeu de Estabilidade (2012); Regulamentos (UE) n.os 1173/2011 a 1177/2011 (*Six Pack*); Regulamentos (UE) n.os 472/2013 e 473/2013 (*Two Pack*).

estabilidade da moeda única. Conforme observa Lavouras, a evolução da União Económica e Monetária traduziu-se num reforço progressivo dos mecanismos de coordenação e supervisão das políticas orçamentais dos Estados-Membros, ainda que a competência orçamental permaneça formalmente na esfera nacional[48].

Sob a perspetiva da Escola Austríaca de Economia, contudo, a crise evidencia limitações inerentes à existência de uma política monetária comum aplicada a economias estruturalmente heterogéneas. Segundo essa corrente doutrinária, taxas de juro uniformes podem produzir incentivos distintos conforme a estrutura económica de cada Estado, favorecendo processos de expansão artificial do crédito e de afetação ineficiente de recursos (*malinvestments*), tal como descrito por Ludwig von Mises e Friedrich A. Hayek[49].

Nessa interpretação, a impossibilidade de recorrer à política cambial como mecanismo de ajustamento e a crescente coordenação das políticas económicas tenderiam a restringir a capacidade de adaptação dos diferentes Estados-Membros perante choques assimétricos. Autores da tradição austríaca sustentam, por isso, que soluções baseadas numa maior descentralização institucional e numa concorrência mais intensa entre diferentes regimes monetários e orçamentais ofereceriam mecanismos de adaptação mais compatíveis com a diversidade económica existente entre os países europeus.

A crise da dívida soberana evidencia, assim, a existência de interpretações distintas acerca dos instrumentos mais adequados para assegurar a estabilidade da União Económica e Monetária. Enquanto a resposta institucional da União Europeia privilegiou o reforço da coordenação supranacional e dos mecanismos comuns de estabilização financeira, a Escola

---

[48]Cf. LAVOURAS, Matilde. *A perda da soberania orçamental dos Estados-Membros*, especialmente a análise relativa ao reforço da governação económica europeia e aos mecanismos de coordenação das políticas orçamentais.

[49]Cf. MISES, Ludwig von. *Human Action: A Treatise on Economics*. Auburn: Ludwig von Mises Institute, 1998; HAYEK, Friedrich A. *Prices and Production*. Londres: Routledge & Kegan Paul, 1931.

Austríaca interpreta esse processo como exemplo das limitações inerentes a modelos de coordenação económica fortemente centralizados.

5.2. As Respostas Monetárias à Pandemia (2020–2022): A Atuação do Banco Central Europeu e a Perspectiva da Escola Austríaca

A pandemia de COVID-19 representou um novo desafio para a União Económica e Monetária, exigindo a adoção de medidas extraordinárias destinadas a preservar a estabilidade financeira da área do euro e mitigar os efeitos económicos decorrentes da crise sanitária. Perante a forte contração da atividade económica e o aumento das necessidades de financiamento dos Estados-Membros, o Banco Central Europeu (BCE) ampliou significativamente a utilização de instrumentos não convencionais de política monetária, procurando assegurar a liquidez do sistema financeiro e garantir o regular funcionamento dos mercados[50].

Entre as principais medidas adotadas destacou-se o *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP), lançado em março de 2020, através do qual o BCE passou a adquirir, em larga escala, títulos de dívida pública e privada emitidos pelos Estados-Membros e por entidades do setor privado. Paralelamente, foram reforçadas as operações de refinanciamento de longo prazo e mantidas condições monetárias particularmente expansionistas, com o propósito de preservar o mecanismo de transmissão da política monetária e apoiar a recuperação económica da área do euro[51].

Essas medidas inserem-se no quadro das competências atribuídas ao Banco Central Europeu pelos Tratados e foram justificadas pelas instituições europeias como instrumentos

---

[50]Cf. BANCO CENTRAL EUROPEU. *Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)*. Frankfurt am Main: BCE, 2020.

[51]Cf. BANCO CENTRAL EUROPEU. *Decision (EU) 2020/440 of the European Central Bank of 24 March 2020 on a temporary pandemic emergency purchase programme (ECB/2020/17)*.

necessários para assegurar a estabilidade dos preços e preservar o funcionamento da União Económica e Monetária perante circunstâncias excecionais. A evolução da governação económica europeia após a crise de 2008 demonstra, igualmente, uma tendência de reforço do papel das instituições europeias na coordenação das respostas a situações de instabilidade financeira[52].

Sob a perspetiva da Escola Austríaca de Economia, contudo, a adoção prolongada de políticas monetárias expansionistas suscita reservas quanto aos seus efeitos económicos de médio e longo prazo. Segundo Ludwig von Mises e Friedrich A. Hayek, expansões artificiais da oferta monetária e taxas de juro persistentemente reduzidas tendem a alterar os sinais transmitidos pelo mercado, favorecendo investimentos incompatíveis com a poupança efetivamente disponível (*malinvestments*) e criando condições para futuros ciclos de ajustamento económico[53].

Autores da tradição austríaca sustentam ainda que a utilização recorrente de instrumentos extraordinários de política monetária pode aumentar a dependência dos mercados financeiros relativamente à atuação do banco central, reduzindo os incentivos à disciplina orçamental e reforçando expectativas de futuras intervenções públicas. Nessa perspetiva, a estabilidade obtida por meio da expansão monetária constitui uma solução de natureza transitória, suscetível de produzir desequilíbrios cuja correção tende a ocorrer em momento posterior.

A resposta da União Europeia à pandemia evidencia, assim, distintas conceções acerca do papel da política monetária em períodos de crise. Enquanto a arquitetura institucional da União atribui ao Banco Central Europeu um papel central na preservação da estabilidade

---

[52]Cf. LAVOURAS, Matilde. *A perda da soberania orçamental dos Estados-Membros*. A autora analisa o reforço progressivo da governação económica europeia e da atuação das instituições da União perante as sucessivas crises financeiras e orçamentais.

[53]Cf. MISES, Ludwig von. *The Theory of Money and Credit*. Indianapolis: Liberty Fund, 1981; HAYEK, Friedrich A. *Prices and Production*. Londres: Routledge & Kegan Paul, 1931.

financeira da área do euro, a Escola Austríaca interpreta essas medidas como expressão de um modelo de intervenção monetária cujos efeitos económicos permanecem objeto de controvérsia doutrinária.

5.3. A Mutualização da Dívida Pública na União Europeia e a Perspectiva da Escola Austríaca

O debate em torno da emissão de dívida comum europeia (*eurobonds*) ganhou particular relevância durante a crise da dívida soberana e voltou a intensificar-se na sequência da pandemia de COVID-19. A proposta consiste, em termos gerais, na possibilidade de emissão conjunta de títulos de dívida garantidos pelos Estados-Membros da União Europeia, permitindo o financiamento comum de determinadas políticas e reduzindo as diferenças entre os custos de financiamento suportados pelos diversos Estados[54].

No plano jurídico, a mutualização da dívida insere-se no debate mais amplo acerca da evolução da União Económica e Monetária e do aprofundamento dos mecanismos de solidariedade financeira entre os Estados-Membros. A sua implementação tem suscitado intensa discussão doutrinária e política, sobretudo porque envolve questões relacionadas com a responsabilidade orçamental nacional, os princípios da disciplina financeira previstos nos Tratados e o equilíbrio entre solidariedade e responsabilidade fiscal no âmbito da União[55].

Os defensores desse modelo sustentam que instrumentos comuns de financiamento podem contribuir para reforçar a estabilidade da área do euro, reduzir o risco de fragmentação financeira e aumentar a capacidade de resposta da União perante crises económicas de dimensão supranacional. Sob essa perspetiva, a emissão conjunta de dívida constitui um

[54]Cf. Conselho da União Europeia. *NextGenerationEU* e Regulamento (UE) 2020/2094 do Conselho, de 14 de dezembro de 2020, que cria o Instrumento de Recuperação da União Europeia.

[55]Cf. LAVOURAS, Matilde. *A perda da soberania orçamental dos Estados-Membros*. A autora analisa a evolução da governação económica europeia e o reforço dos mecanismos de coordenação orçamental e solidariedade financeira entre os Estados-Membros.

mecanismo de integração compatível com o aprofundamento da União Económica e Monetária.

A Escola Austríaca de Economia apresenta uma leitura distinta dessa evolução. Segundo autores dessa tradição, mecanismos de responsabilidade financeira partilhada tendem a alterar os incentivos económicos existentes entre os diferentes Estados, reduzindo os efeitos disciplinadores normalmente associados à responsabilidade individual pelas decisões orçamentais[56].

Sob essa perspetiva, a mutualização da dívida pode favorecer fenómenos associados ao *moral hazard*, na medida em que parte dos custos decorrentes de políticas orçamentais menos prudentes passa a ser suportada, direta ou indiretamente, pelo conjunto dos Estados participantes. Autores da tradição austríaca sustentam que a concorrência institucional e a responsabilidade orçamental de cada Estado constituem importantes mecanismos de disciplina económica, cuja eficácia pode ser reduzida quando a partilha de riscos financeiros altera os incentivos normalmente associados à responsabilidade individual pelas decisões de política orçamental.

A divergência entre a arquitetura institucional da União Europeia e a Escola Austríaca manifesta-se, assim, em diferentes conceções acerca da solidariedade financeira e da responsabilidade orçamental. Enquanto a evolução da União Económica e Monetária admite formas crescentes de coordenação e partilha de riscos entre os Estados-Membros, a tradição austríaca privilegia modelos assentes na responsabilidade individual das jurisdições e na concorrência institucional como mecanismos de disciplina económica.

O debate sobre a mutualização da dívida evidencia, desse modo, diferentes formas de compreender a integração económica europeia. A arquitetura institucional da União procura conciliar estabilidade financeira e solidariedade entre os Estados-Membros, ao passo que a

[56]Cf. BAGUS, Philipp. *The Tragedy of the Euro*. Auburn: Ludwig von Mises Institute, 2012; HOPPE, Hans-Hermann. *Democracy: The God That Failed*. New Brunswick: Transaction Publishers, 2001.

Escola Austríaca questiona se mecanismos de responsabilidade partilhada poderão produzir incentivos compatíveis com a disciplina orçamental e com o funcionamento eficiente de uma economia de mercado.

5.4. O Surgimento do Bitcoin e a Crítica Austríaca ao Sistema Monetário Centralizado

A crise financeira internacional de 2008 produziu profundas alterações na arquitetura regulatória e monetária de diversas economias desenvolvidas. Em vários países, governos e bancos centrais recorreram a programas extraordinários de assistência financeira destinados à recapitalização de instituições bancárias consideradas sistemicamente relevantes, procurando preservar a estabilidade do sistema financeiro e evitar uma crise de maiores proporções. No Reino Unido, por exemplo, foram adotadas medidas de apoio a instituições como o *Royal Bank of Scotland* e o *Lloyds Banking Group*, então inseridas no contexto regulatório europeu, uma vez que o país ainda integrava a União Europeia[57].

Foi nesse contexto que, em 3 de janeiro de 2009, Satoshi Nakamoto publicou o bloco génesis da rede Bitcoin, incorporando a conhecida mensagem:

"Chancellor on brink of second bailout for banks."

A referência ao resgate bancário britânico é amplamente interpretada como uma crítica ao modelo de intervenção estatal adotado durante a crise financeira internacional e ao crescente protagonismo dos governos e bancos centrais na estabilização do sistema financeiro[58].

Sob a perspetiva da Escola Austríaca de Economia, o episódio adquire particular relevância. Autores dessa tradição entendem que políticas de expansão monetária, assistência

[57]Reino Unido. Resgates. Crise de 2008.

[58]Mensagem do bloco Genesis. White Paper.

pública a instituições financeiras e garantias implícitas de resgate tendem a reduzir a disciplina imposta pelo mercado, favorecendo fenómenos associados ao *moral hazard* e alterando os incentivos económicos normalmente decorrentes da responsabilidade individual pelos riscos assumidos.

Nesse contexto, o Bitcoin pode ser interpretado como uma resposta tecnológica que procura oferecer uma alternativa descentralizada aos modelos monetários baseados na emissão discricionária por autoridades centrais. As suas principais características — oferta monetária previamente definida, funcionamento descentralizado e ausência de autoridade emissora central — aproximam-se de princípios frequentemente valorizados pela literatura austríaca, como a limitação da expansão monetária e a concorrência entre diferentes formas de moeda.

Importa observar, contudo, que o Bitcoin não constitui um produto da Escola Austríaca, nem representa a concretização necessária das suas propostas teóricas. Trata-se de uma inovação tecnológica cuja interpretação económica permanece objeto de intenso debate. Ainda assim, parte significativa da literatura austríaca identifica no Bitcoin um exemplo contemporâneo de ordem espontânea, na medida em que seu desenvolvimento não decorreu de decisão estatal nem de planejamento centralizado, mas da interação voluntária entre agentes privados e da adoção progressiva de um protocolo descentralizado.

Desse modo, o surgimento do Bitcoin ilustra uma das principais divergências analisadas ao longo desta investigação. Enquanto a resposta institucional à crise financeira privilegiou o reforço da atuação dos governos e bancos centrais, parte da literatura austríaca passou a identificar em soluções descentralizadas um possível mecanismo alternativo de coordenação monetária, baseado em regras previamente definidas e na limitação da intervenção discricionária das autoridades públicas.

Importa observar, contudo, que o Bitcoin não constitui um produto da Escola Austríaca, nem representa a concretização necessária das suas propostas teóricas. Trata-se de uma

inovação tecnológica de um protocolo cuja interpretação económica permanece objeto de intenso debate.

CAPÍTULO 6 — PERSPETIVAS, CENÁRIOS E A POSSIBILIDADE DE COMPATIBILIDADE ENTRE A UE E A ESCOLA AUSTRÍACA

A análise desenvolvida ao longo deste trabalho sugere a existência de tensões significativas entre os princípios estruturantes da Escola Austríaca de Economia e a arquitetura institucional da União Europeia.

Todavia, este antagonismo não impede que se explorem cenários em que alguns elementos do modelo europeu possam aproximar-se, em maior ou menor medida, de princípios chave da tradição austríaca, nomeadamente a concorrência institucional, a limitação do poder estatal e a descentralização da tomada de decisão. Este capítulo examina, assim, três cenários possíveis: (i) a manutenção do status quo, (ii) reformas descentralizadoras dentro da UE e (iii) a compatibilidade parcial através da emergência de mecanismos de mercado paralelos — entre os quais se destaca o Bitcoin.

6.1. Cenário 1: Manutenção do Status Quo e Intensificação da Centralização

O primeiro cenário considera a continuidade da trajetória de aprofundamento institucional observada desde o Tratado de Maastricht. A evolução da União Económica e Monetária demonstra que as sucessivas crises financeiras, económicas e sanitárias foram acompanhadas pelo reforço de mecanismos de coordenação económica, supervisão financeira e governação supranacional, tendência identificada por parte significativa da doutrina do Direito da União Europeia[59].

[59]Cf. LAVOURAS, Matilde. *A perda da soberania orçamental dos Estados-Membros*. A autora demonstra que, desde o Tratado de Maastricht, a União Económica e Monetária conheceu um progressivo reforço dos mecanismos de governação económica, intensificado após a crise financeira de 2008 mediante a adoção do *Six Pack*, do *Two Pack*, do Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação e do Semestre Europeu. Cf. igualmente Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, arts. 121.º e 126.º.

Este padrão corresponde ao que a literatura austríaca identifica como expansão cumulativa do poder estatal, frequentemente motivada pela perceção de falhas de mercado que, na verdade, resultam sempre de intervenções anteriores[60].

Sob a perspectiva austríaca, a continuidade desse processo tende a aprofundar as tensões identificadas ao longo do trabalho, uma vez que a maior centralização institucional é frequentemente associada à redução da concorrência entre jurisdições e da autonomia decisória dos Estados-membros.

Caso essa trajetória se mantenha, a compatibilidade entre os pressupostos institucionais da União Europeia e os princípios defendidos pela Escola Austríaca tenderá a permanecer reduzida.

6.2. Cenário 2: Reformas Descentralizadoras no Âmbito da União Europeia

O segundo cenário considera a possibilidade de uma evolução da União Europeia no sentido de reforçar mecanismos de descentralização institucional, sem comprometer a estrutura fundamental da União Económica e Monetária. Embora essa hipótese enfrente relevantes desafios políticos e jurídicos, parte da doutrina tem defendido que uma aplicação mais intensa do princípio da subsidiariedade e uma maior flexibilidade na coordenação das políticas económicas poderiam contribuir para acomodar a diversidade existente entre os Estados-Membros[61].

Nesse contexto, poderiam ser equacionadas medidas como:

- reforço efetivo do princípio da subsidiariedade;
- maior flexibilidade na aplicação das regras de coordenação orçamental, respeitando as especificidades económicas dos diferentes Estados-Membros;

---

[60] Cf. ROTHBARD, Murray – *Man, Economy, and State*, Mises Institute, 2009 (1962).

[61]Cf. Tratado da União Europeia (TUE), art. 5.º, que consagra o princípio da subsidiariedade; LAVOURAS, Matilde. *A perda da soberania orçamental dos Estados-Membros*. A autora analisa o progressivo aprofundamento da governação económica europeia e os desafios colocados ao exercício das competências nacionais no âmbito da União Económica e Monetária.

- revisão do alcance de determinadas competências exercidas pelas instituições da União;
- valorização da diversidade regulatória compatível com o funcionamento do mercado interno;
- preservação de espaços de concorrência institucional entre os Estados-Membros;
- reforço das garantias de autonomia nacional nos domínios em que os Tratados não atribuem competência exclusiva à União.

Sob a perspetiva da Escola Austríaca de Economia, reformas dessa natureza aproximariam a arquitetura institucional europeia de um modelo mais descentralizado, no qual a concorrência entre diferentes soluções institucionais desempenharia um papel relevante como mecanismo de descoberta, adaptação e disciplina económica. Autores dessa tradição sustentam que estruturas policêntricas tendem a responder de forma mais eficiente à diversidade das preferências individuais e das realidades económicas existentes entre os diferentes Estados[62].

A concretização de reformas dessa natureza depende, contudo, de fatores jurídicos, institucionais e políticos complexos. A evolução da integração europeia desde o Tratado de Maastricht evidencia uma tendência de aprofundamento dos mecanismos de coordenação económica e de governação supranacional, circunstância que torna incerta a adoção de alterações orientadas por uma lógica de maior descentralização[63].

Ainda assim, a evolução futura da União Europeia permanece aberta a diferentes possibilidades institucionais. Eventuais reformas dos mecanismos de governação económica, motivadas por alterações do contexto político ou por novas crises económicas, poderão conduzir a formas distintas de articulação entre integração supranacional, autonomia dos Estados-Membros e respeito pelo princípio da subsidiariedade.

---

[62]Cf. HAYEK, Friedrich A. *Law, Legislation and Liberty*. Vol. 1: *Rules and Order*. Chicago: University of Chicago Press, 1973; HOPPE, Hans-Hermann. *Democracy: The God That Failed*. New Brunswick: Transaction Publishers, 2001.

[63]Cf. Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, arts. 121.º e 126.º; Regulamentos (UE) n.os 1173/2011 a 1177/2011 (*Six Pack*); Regulamentos (UE) n.os 472/2013 e 473/2013 (*Two Pack*).

6.3. Cenário 3: Mecanismos de Mercado e Compatibilidade Parcial – O Papel do Bitcoin

O terceiro cenário distingue-se dos anteriores por não pressupor alterações estruturais na arquitetura institucional da União Europeia. Parte da premissa de que mecanismos desenvolvidos espontaneamente pelo mercado possam coexistir com o quadro jurídico europeu, introduzindo formas alternativas de coordenação económica sem que isso implique, necessariamente, uma transformação da estrutura da União Económica e Monetária.

Entre esses mecanismos, o Bitcoin ocupa posição de destaque em razão das suas características institucionais. Conforme analisado no capítulo anterior, trata-se de um protocolo descentralizado que opera independentemente de autoridades monetárias centrais, baseado em regras previamente definidas e executadas por uma rede distribuída de participantes. A sua criação, em 2009, ocorreu num contexto marcado pelos resgates bancários e pela adoção de políticas monetárias extraordinárias após a crise financeira internacional.

A literatura da Escola Austríaca frequentemente identifica no Bitcoin características compatíveis com princípios tradicionalmente defendidos por essa corrente, como a limitação da expansão monetária discricionária, a concorrência entre diferentes formas de moeda e a redução da dependência de autoridades centrais para a coordenação das relações económicas[64].

Sob essa perspetiva, a difusão de mecanismos monetários descentralizados pode introduzir novas formas de concorrência institucional, oferecendo aos agentes económicos alternativas ao sistema monetário baseado exclusivamente em moeda fiduciária emitida por bancos centrais. A adoção desses instrumentos não elimina a arquitetura jurídica da União

[64]Cf. HAYEK, Friedrich A. *Denationalisation of Money*. Londres: Institute of Economic Affairs, 1976; BAGUS, Philipp. *The Tragedy of the Euro*. Auburn: Ludwig von Mises Institute, 2012; AMMOUS, Saifedean. *The Bitcoin Standard*. Hoboken: Wiley, 2018.

Europeia, mas pode influenciar a forma como indivíduos e mercados interagem com as instituições monetárias existentes.

Importa observar, contudo, que a compatibilidade entre o Bitcoin e o ordenamento jurídico europeu permanece objeto de debate. A União Europeia tem desenvolvido um quadro regulatório próprio para os mercados de criptoativos, procurando conciliar a inovação tecnológica com objetivos de estabilidade financeira, proteção dos investidores e prevenção de riscos associados à utilização desses ativos[65].

Nesse contexto, a eventual compatibilidade entre a União Europeia e a perspetiva austríaca não decorreria de uma alteração substancial dos Tratados, mas da coexistência entre instituições públicas e mecanismos descentralizados desenvolvidos pelo mercado. Trata-se, portanto, de uma compatibilidade parcial, fundada na possibilidade de diferentes formas de coordenação económica coexistirem no mesmo espaço jurídico, ainda que inspiradas por pressupostos teóricos distintos.

6.4. Considerações Finais do Capítulo

A análise desenvolvida neste capítulo permitiu examinar diferentes cenários de evolução da União Europeia à luz dos princípios da Escola Austríaca de Economia. Os cenários apresentados não constituem previsões quanto ao futuro da integração europeia, mas hipóteses analíticas destinadas a evidenciar como distintas conceções acerca da coordenação económica e do papel das instituições podem conduzir a diferentes modelos de organização da União Económica e Monetária.

Verificou-se que a arquitetura institucional da União Europeia assenta num modelo de integração progressiva, caracterizado pelo reforço da coordenação das políticas económicas,

[65]Cf. Regulamento (UE) 2023/1114 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 31 de maio de 2023 (*Markets in Crypto-Assets Regulation – MiCA*), que estabelece regras harmonizadas para a emissão, oferta ao público e prestação de serviços relacionados com criptoativos na União Europeia.

da supervisão financeira e da atuação das instituições supranacionais. Essa evolução encontra fundamento nos Tratados e na legislação europeia, tendo sido consolidada pelas sucessivas reformas adotadas após a crise financeira internacional de 2008 e pela resposta institucional à pandemia de COVID-19[66].

Sob a perspetiva da Escola Austríaca, contudo, esse processo suscita reservas quanto aos seus efeitos sobre a concorrência institucional, a descentralização das decisões económicas e a limitação do poder das autoridades centrais. Autores dessa tradição entendem que mecanismos espontâneos de coordenação tendem a oferecer maior capacidade de adaptação à diversidade das realidades económicas e sociais existentes entre os diferentes Estados-Membros[67].

A comparação entre essas duas abordagens evidencia que as divergências identificadas ao longo da presente investigação decorrem, sobretudo, de diferentes conceções acerca da relação entre estabilidade económica, integração supranacional e autonomia institucional. Enquanto a União Europeia privilegia instrumentos jurídicos comuns como forma de assegurar estabilidade e convergência, a Escola Austríaca atribui maior relevância à concorrência institucional e aos processos descentralizados de coordenação económica.

Os cenários examinados neste capítulo constituem, assim, um enquadramento para a conclusão geral desta investigação, permitindo compreender que o debate entre integração supranacional e descentralização económica permanece aberto, tanto na doutrina do Direito da União Europeia quanto na literatura económica contemporânea.

---

[66]Cf. LAVOURAS, Matilde. *A perda da soberania orçamental dos Estados-Membros*. A autora analisa a evolução da governação económica europeia desde o Tratado de Maastricht, destacando o progressivo reforço dos mecanismos de coordenação económica, supervisão financeira e disciplina orçamental no âmbito da União Económica e Monetária.

[67]Cf. HAYEK, Friedrich A. *Law, Legislation and Liberty*. Vol. 1: *Rules and Order*. Chicago: University of Chicago Press, 1973; MISES, Ludwig von. *Human Action: A Treatise on Economics*. Auburn: Ludwig von Mises Institute, 1998.

CAPÍTULO 7 — CONCLUSÃO

A presente investigação teve por objetivo analisar a arquitetura económico-financeira da União Europeia à luz dos princípios fundamentais da Escola Austríaca de Economia, procurando avaliar em que medida o modelo de integração económica e monetária adotado pela União pode ser compatibilizado com a conceção austríaca de ordem espontânea, conhecimento disperso, concorrência institucional e limitação do poder político.

A análise do enquadramento jurídico da União Europeia permitiu verificar que a União Económica e Monetária assenta num complexo sistema de competências repartidas, mecanismos de coordenação económica e instituições supranacionais concebidos para promover a estabilidade monetária, a disciplina orçamental e o funcionamento do mercado interno. A evolução desse modelo, particularmente após a crise financeira internacional de 2008, conduziu ao reforço progressivo da governação económica europeia, mediante sucessivas alterações legislativas, novos instrumentos institucionais e uma atuação mais intensa do Banco Central Europeu, sempre dentro do quadro jurídico definido pelos Tratados e interpretado pela jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia[68].

Ao longo da investigação verificou-se igualmente que a Escola Austríaca formula uma leitura crítica dessa evolução institucional. Segundo essa tradição doutrinária, processos crescentes de centralização monetária, coordenação económica e supervisão financeira tendem a reduzir os mecanismos espontâneos de coordenação característicos das economias de mercado, limitando a concorrência institucional e ampliando a dependência relativamente a decisões adotadas por autoridades centrais. A crítica austríaca não se dirige propriamente à validade jurídica das soluções adotadas pela União Europeia, mas aos seus possíveis efeitos económicos e institucionais de médio e longo prazo[69].

---

[68]Cf. Tratado da União Europeia (TUE); Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE); LAVOURAS, Matilde. *A perda da soberania orçamental dos Estados-Membros*.

Os estudos de caso analisados demonstraram que acontecimentos como a crise da dívida soberana da área do euro, as respostas institucionais à pandemia de COVID-19, o debate em torno da mutualização da dívida pública e o surgimento do Bitcoin suscitam interpretações distintas conforme o enquadramento teórico adotado. Enquanto a arquitetura institucional da União Europeia privilegia mecanismos de coordenação supranacional destinados à preservação da estabilidade económica e financeira, a literatura austríaca interpreta esses mesmos acontecimentos como exemplos das limitações inerentes a modelos fortemente centralizados de organização económica[70].

A hipótese formulada no início da investigação pode, assim, ser considerada confirmada no plano teórico. A análise realizada evidencia que existem diferenças relevantes entre os pressupostos que orientam a integração económica europeia e aqueles que fundamentam a Escola Austríaca de Economia. Essas diferenças não resultam apenas de divergências quanto à adoção de determinadas políticas públicas, mas refletem distintas conceções acerca da forma como a coordenação económica deve ocorrer, do papel das instituições públicas e da relação entre estabilidade, concorrência institucional e liberdade económica.

Todavia, a investigação também permitiu concluir que essa divergência não impede o diálogo entre ambas as perspetivas. A evolução recente da União Europeia demonstra a permanente necessidade de conciliar integração supranacional, estabilidade financeira e respeito pela diversidade económica dos Estados-Membros. Paralelamente, o desenvolvimento de mecanismos descentralizados de coordenação económica, como o Bitcoin, evidencia que a inovação tecnológica pode introduzir novas formas de interação entre mercado e instituições públicas, sem eliminar, necessariamente, a relevância do quadro jurídico europeu.

---

[69]Cf. MISES, Ludwig von. *Human Action*; HAYEK, Friedrich A. *Law, Legislation and Liberty*; ROTHBARD, Murray N. *Man, Economy, and State*.

[70]Cf. Capítulo 5 da presente investigação; BAGUS, Philipp. *The Tragedy of the Euro*; AMMOUS, Saifedean. *The Bitcoin Standard*.

Conclui-se, por conseguinte, que a principal contribuição da Escola Austríaca para o debate sobre a União Económica e Monetária reside menos na rejeição da integração europeia em si mesma do que na advertência quanto aos limites do conhecimento centralizado, aos incentivos produzidos pelas instituições e à importância da concorrência institucional como mecanismo de descoberta e adaptação económica. Independentemente da posição adotada quanto ao futuro da integração europeia, essas questões permanecem relevantes para a reflexão jurídica e económica contemporânea, justificando a continuidade do debate académico sobre os limites e as potencialidades da governação económica supranacional.

BIBLIOGRAFIA

I. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AMMOUS, Saifedean. *The Bitcoin Standard: The Decentralized Alternative to Central Banking*. Hoboken: Wiley, 2018.

ARROWSMITH, Sue. *The Law of Public and Utilities Procurement: Regulation in the EU and UK*. 3. ed. Londres: Sweet & Maxwell, 2014.

BAGUS, Philipp. *The Tragedy of the Euro*. Auburn: Ludwig von Mises Institute, 2012.

HAYEK, Friedrich A. *Denationalisation of Money: The Argument Refined*. 3. ed. Londres: Institute of Economic Affairs, 1990.

HAYEK, Friedrich A. *Law, Legislation and Liberty*. Vol. 1: *Rules and Order.* Chicago: University of Chicago Press, 1973.

HAYEK, Friedrich A. *The Fatal Conceit: The Errors of Socialism*. Chicago: University of Chicago Press, 1988.

HOPPE, Hans-Hermann. *Democracy: The God That Failed*. New Brunswick: Transaction Publishers, 2001.

HUERTA DE SOTO, Jesús. *Money, Bank Credit, and Economic Cycles*. 3. ed. Auburn: Ludwig von Mises Institute, 2009.

LAVOURAS, Matilde – *A perda da soberania orçamental dos Estados-Membros: de Maastricht à atualidade*. Boletim de Ciências Económicas, vol. LXVII, Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, 2024–2025, pp. 365–402

MENGER, Carl. *Principles of Economics*. Auburn: Ludwig von Mises Institute, 2007.

MISES, Ludwig von. *Human Action: A Treatise on Economics*. Auburn: Ludwig von Mises Institute, 1998.

MISES, Ludwig von. *The Theory of Money and Credit*. Indianapolis: Liberty Fund, 1981.

NAKAMOTO, Satoshi. *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*. 2008.

ROTHBARD, Murray N. *Man, Economy, and State with Power and Market*. Auburn: Ludwig von Mises Institute, 2009.

ROTHBARD, Murray N. *What Has Government Done to Our Money?* Auburn: Ludwig von Mises Institute, 1990.

WEILER, Joseph H. H. *The Constitution of Europe: "Do the New Clothes Have an Emperor?" and Other Essays on European Integration*. Cambridge: Cambridge University Press, 1999.

WHITE, Lawrence H. *The Clash of Economic Ideas: The Great Policy Debates and Experiments of the Last Hundred Years*. Cambridge: Cambridge University Press, 2012.

II. JURISPRUDÊNCIA

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DA UNIÃO EUROPEIA. Peter Gauweiler e Outros v. Deutscher Bundestag (Processo C-62/14). Acórdão de 16 de junho de 2015.

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DA UNIÃO EUROPEIA. Heinrich Weiss e Outros (Processo C-493/17). Acórdão de 11 de dezembro de 2018.

III. LEGISLAÇÃO E DOCUMENTOS NORMATIVOS

UNIÃO EUROPEIA. Tratado da União Europeia (TUE).

UNIÃO EUROPEIA. Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE).

UNIÃO EUROPEIA. Protocolo (n.º 12) relativo ao Procedimento dos Défices Excessivos.

UNIÃO EUROPEIA. Regulamentos (UE) n.os 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011 e 1177/2011 (Six Pack).

UNIÃO EUROPEIA. Regulamentos (UE) n.os 472/2013 e 473/2013 (Two Pack).

UNIÃO EUROPEIA. Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho, de 15 de outubro de 2013, que confere ao Banco Central Europeu atribuições específicas no domínio da supervisão prudencial das instituições de crédito.

UNIÃO EUROPEIA. Regulamento (UE) n.º 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de julho de 2014, que estabelece o Mecanismo Único de Resolução.

UNIÃO EUROPEIA. Regulamento (UE) 2020/2094 do Conselho, de 14 de dezembro de 2020, que cria o Instrumento de Recuperação da União Europeia (*NextGenerationEU*).

UNIÃO EUROPEIA. Regulamento (UE) 2023/1114 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 31 de maio de 2023, relativo aos mercados de criptoativos (*Markets in Crypto-Assets Regulation – MiCA*).

MECANISMO EUROPEU DE ESTABILIDADE. Tratado que institui o Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE). Bruxelas, 2012.

IV. DOCUMENTOS INSTITUCIONAIS

BANCO CENTRAL EUROPEU. *Asset Purchase Programme (APP).*

BANCO CENTRAL EUROPEU. *Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP).*

BANCO CENTRAL EUROPEU. *Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank.*