

# ALGUMAS IMPLICAÇÕES ECONÓMICAS DO EURO

Abel Fernandes

Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias – Departamento  
de Economia e Gestão

O movimento político-económico iniciado com a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço, e que agora culmina com a substituição das moedas nacionais pela moeda única, representa um processo dinâmico e consistente de federalização da Europa, primeiro numa dimensão económica e, em momento posterior, na correspondente dimensão política.

Sucessivamente, os Estados membros foram renunciando a um conjunto muito significativo de instrumentos de política económica, dessa forma reduzindo drasticamente a sua autonomia para a prossecução de políticas nacionais autónomas. Aconteceu assim com os direitos aduaneiros e as quotas no comércio internacional, com as negociações comerciais com países terceiros, quer no quadro do GATT quer no de outras instâncias, com a manipulação das taxas de câmbio, por força da adesão ao MTC do SME e, em geral, com todos os instrumentos de política económica indutores de desvios na procura agregada e, por fim, com algumas políticas económicas sectoriais, nomeadamente na agricultura e nas pescas.

A adopção do euro implica também a transferência de um importante instrumento de gestão da procura agregada, a política monetária, do domínio das competências nacionais para a esfera de competências da mesma entidade supra-nacional: a União Europeia. Verifica-se assim que, à excepção da política fiscal e da política de rendimentos e preços, todos os instrumentos de gestão da conjuntura económica deixam de estar ao alcance das autoridades nacionais, em ordem à obtenção de objectivos específicos em conformidade com padrões de preferência próprios às respectivas comunidades e que, além disso, todos os cidadãos passam a estar subordinados à autoridade efectiva de uma pluralidade de níveis de governo e de administração: a União Europeia; o Estado nacional, talvez a partir de agora mais correctamente designado de Estado regional e, por fim, as autarquias locais.

Neste quadro institucional de reafecção de atribuições entre o novo Estado central, a União Europeia, e os velhos Estados nacionais, importa precisar, na medida do que neste instante é possível, quais as competências que deverão caber a estes últimos após a estabilização do processo de transferência de competências. Numa obra que hoje é um clássico da literatura económica, R. Musgrave sistematizou assim as funções tradicionais do Estado: (1) estabilização económica, (2) redistribuição do rendimento e (3) afectação dos recursos económicos.

Continuarão a caber aos novos Estados regionais, pelo menos enquanto houver imperfeita mobilidade dos factores de produção, nomeadamente por parte do trabalho, a redistribuição do rendimento e, sobretudo, a promoção da eficiente utilização dos recursos produtivos.

Quanto à estabilização económica, a necessidade da intervenção macroeconómica do Estado fundamenta-se na rigidez dos salários nominais e na imobilidade do trabalho que impedem o ajustamento do mercado de trabalho para os seus valores de equilíbrio ou, então, o tornam excessivamente lento. Vários estudos empíricos comprovam que a rigidez do mercado de trabalho europeu excede o que se verifica noutras zonas [Jackman, Layard e Nickell (1991)], razão pela qual quaisquer choques

poderão produzir efeitos significativos sobre as variáveis reais (nível de emprego e crescimento real). A introdução do euro, assim como outros factores, poderão, pelo menos no curto-prazo, agravar essa rigidez caso haja pressões para a igualização dos salários nominais, decorrentes da mais fácil circulação de informação e comparabilidade entre as remunerações nominais praticadas em distintos pontos da União Europeia, independentemente de diferenças de produtividade. Nestas condições é fácil de concluir que o Euro tem um forte potencial não só para a criação de desemprego como para a sua desigual distribuição pelo espaço da União Europeia em virtude de diferenças estruturais com implicações significativas sobre a competitividade dos Estados regionais até porque, e isso é um dado pacífico, a actual União Europeia não constitui uma área monetária óptima. Sendo assim, a introdução da moeda única é grandemente facilitada por uma conjuntura económica em expansão e na qual todos os países aderentes se encontrem na mesma fase do ciclo económico. Será então desejável que a fase actual se prolongue no tempo por forma a coincidir com o período imediatamente subsequente a 1999, e nisso o comportamento das economias asiática e norte-americana terão uma influência determinante.

Se bem que sejam previsíveis pressões no sentido da uniformização dos salários nominais portugueses relativamente aos mais altos que se praticam na União Europeia não há, contudo, fundamentos económicos que nos permitam crer que esse processo será total uma vez que, para isso acontecer, seria condição necessária a perfeita mobilidade do trabalho. Todavia, as pressões nesse sentido pesarão fundamentalmente sobre os sectores produtivos tradicionais, mão de obra intensivos, que poderão reagir de várias formas: investimentos maciços na formação bruta de capital fixo que lhes permitam passar a processos mais capital intensivos e a obter acréscimos na produtividade média do trabalho, ou deslocalização da produção para países que não pertençam à união, onde o trabalho indiferenciado é barato e que, além disso, se encontrem geograficamente próximos. Os países do Magreb correspondem certamente a essas características e os sectores do calçado, bem assim como alguns dos têxteis e confecções, poderão estar entre os mais receptivos a esta segunda estratégia. Por outro lado, a abertura das fronteiras à livre circulação de mercadorias, corporizando o mercado único, leva as empresas multinacionais a reformular as suas estratégias quanto à localização do investimento directo no estrangeiro. De uma óptica de mercados estritamente nacionais passarão a raciocinar em termos do mercado europeu na sua globalidade, e a racionalizar a actividade produtiva concentrando-a em países que ofereçam vantagens competitivas em termos da sua localização relativamente ao mercado global, da abundância e preparação da respectiva mão de obra, etc. Quer dizer, o movimento para o abandono da produção de algumas multinacionais em alguns países e correspondente reconcentração em outros tenderá a acentuar-se, também deste modo contribuindo para o agravamento do desemprego. Aliás, a inevitável acentuação das discrepâncias entre os países do centro e os da periferia no

interior da União Europeia ditará não só o agravamento do desemprego entre aqueles últimos como também ele será cada vez mais estrutural e cada vez menos conjuntural. Em tais condições, uma das reformas estruturais que é urgente fazer-se é a do ensino e, principalmente, a do básico e secundário.

A literatura económica especializada remete unanimemente a função estabilização para o nível mais elevado da administração, tradicionalmente o Estado central, e agora a União Europeia, por aplicação do princípio da subsidiariedade expresso nos seguintes argumentos: (1) a não disponibilidade, por níveis inferiores da administração, de alguns instrumentos de política económica por serem eles monopólio de um estrato superior de governo; (2) o elevado grau de abertura das economias regionais, dando lugar a multiplicadores de rendimento muito baixos, de onde resultam ineficazes as acções de estabilização quando desenvolvidas a tais níveis; (3) a produção de externalidades, implicando níveis sub-óptimos para as actividades que as geram.

Com mercados monetários nacionais, as taxas de juro são determinadas em cada um deles em função da procura e da oferta de moeda. Para um determinado valor daquela oferta, a taxa de juro funciona como um verdadeiro mecanismo de estabilização automática, ou seja, em fases de crescimento ou decréscimo económico o rendimento nacional regista variações menos pronunciadas do que aquelas que se verificariam se a taxa de juro se mantivesse constante, atenuando-se assim eventuais pressões inflacionistas ou contraccionistas. Neste domínio, a adopção da moeda única introduz uma diferença notável entre os pequenos e os grandes países da união, no sentido em que para aqueles a taxa de juro passa a ser um dado e, nessa medida, deixarão de beneficiar desse estabilizador automático. Pelo contrário, dado o seu peso económico tanto nos mercados reais quanto nos financeiros, será a procura de moeda nos grandes países que, para uma dada oferta da mesma, determinará a taxa de juro em vigor para o conjunto dos Estados membros. Para além da constatação de que estes manterão a vantagem inerente àquele estabilizador automático, o comportamento da taxa de juro só não conflitará com os interesses conjunturais dos Estados membros mais pequenos no caso de todos eles se encontrarem na mesma fase do ciclo económico e de os choques que a todos atinjam serem simétricos. Esta dificuldade é ultrapassável apenas se houver um processo de homogeneização pelo qual os países se tornem de tal modo semelhantes nas suas estruturas económicas que a probabilidade da ocorrência de choques assimétricos seja ínfima. Em última instância, é este resultado, o da homogeneização, que é pretendido pelos programas comunitários de coesão económica e social que têm vindo a contemplar países como Portugal, Espanha, Irlanda e Grécia.

Inevitavelmente por força da perda dos instrumentos monetários, a política fiscal terá que ser aplicada com uma intensidade desnecessária no actual quadro de referência, para estabilizar as economias mais pequenas e, por isso, adquire entre eles uma importância bem maior.

## Algumas Implicações Económicas...

O reconhecimento do interesse acrescido da política fiscal não esclarece, porém, quem deverá ter a competência para a definir e executar; todavia, a literatura económica sugere a sua atribuição ao governo central e não aos governos nacionais em cujos territórios tais choques tenham lugar. A principal razão desta opção é o elevado grau de abertura dessas economias e os correspondentes baixos multiplicadores do rendimento. Um argumento adicional que concorre no mesmo sentido é o da diversificação do risco, especialmente válido no caso de os choques assimétricos se distribuírem aleatoriamente entre os países participantes; ao remeter-se a responsabilidade da política fiscal para o governo central os encargos das medidas fiscais anticíclicas são suportadas pelo conjunto dos países participantes, de onde se reduzirá o esforço individualmente exigível a cada um dos países atingidos.

No caso de os choques serem de natureza simétrica, a assunção dessa responsabilidade pelos Estados nacionais coloca várias dificuldades que igualmente aconselham a sua transferência para o governo central da União Europeia, tais como: (1) produção de externalidades quando essas medidas são tomadas pelos grandes países; (2) necessidade de coordenação inter-Estados para evitar que o conjunto das medidas adoptadas por todos resulte em *overshooting*, ampliando os efeitos para além do desejável; (3) necessidade de rapidez na tomada dessas decisões por forma a garantir que elas produzam os seus efeitos durante a vigência da conjuntura que as aconselhou e justifica. Parece assim evidente que esta competência se deva transferir para a União Europeia e esta será, certamente, uma das consequências económicas da introdução da moeda única, até porque os custos de negociação inviabilizam a coordenação de políticas fiscais nacionais.

Não obstante, para que isso possa acontecer, há que reformar o orçamento comunitário em dois sentidos: por um lado, introduzindo-lhe a dimensão necessária, em proporção do PIB comunitário, para lhe dar capacidade para produzir os efeitos pretendidos; em segundo lugar, permitindo-se-lhe, contrariamente aos regulamentos actualmente em vigor, que se formem *deficit* e *superavit* em consonância com a conjuntura.

O crescimento do orçamento comunitário, em consonância com o aumento dos encargos provenientes da assunção de novas competências pela União Europeia, suscita inevitavelmente a questão de saber quais serão as prováveis novas fontes de receita. Acreditamos que todo o processo se venha a desenvolver nos termos em que o tem feito a Confederação Suíça e, no domínio das competências tributárias, alguns dos impostos que hoje constituem receitas exclusivas dos Estados membros poderão transformar-se em receitas comuns, a exemplo do que já sucede com o IVA; os impostos sobre o rendimento das pessoas singulares e, sobretudo, das pessoas colectivas, são susceptíveis de assumirem essa função ou, então, poder-se-á conceber a atribuição às autoridades comunitárias do direito de directamente lançarem derramas e taxas. Em qualquer dos casos, o aspecto mais importante que merece ser retido é o acentuar das relações directas entre as autoridades da união e os seus cidadãos, sem

interposição das autoridades nacionais, agora regionais, conforme o modelo típico das relações de dependência que por norma se estabelecem entre o Estado soberano e os seus dependentes.

Muito embora publicamente não tenham transparecido quaisquer planos para a reforma do orçamento comunitário, é nossa convicção que isso terá que acontecer em prazo por ora indeterminado, e não só pelo reconhecimento de que a política fiscal se tornará numa competência exclusiva da União Europeia. Efectivamente, todo o processo, substancialmente reforçado pelo euro, conducente à harmonização, mobilidade e comparabilidade forçará a que a União Europeia tenha que intervir em matéria tributária por questões que também se relacionam com o princípio da neutralidade dos impostos na correcta afectação dos recursos económicos, com nítidas implicações sobre a capacidade concorrencial dos produtores em função dos respectivos locais de estabelecimento. Na verdade, as fronteiras nacionais, e os correspondentes ordenamentos jurídicos, perderão muito da sua actual importância nas decisões quanto à localização da actividade produtiva dentro do espaço da União; em contrapartida, reforçar-se-ão as preocupações quanto à concorrência fiscal e à eficiente afectação de recursos entre as regiões. Este é um aspecto francamente perceptível nos movimentos de capitais e nas decisões quanto à localização das empresas.

A eficiente afectação dos recursos pode impor proximamente a harmonização de alguma da legislação fiscal, alargando-se a outros domínios à medida que se fôr tornando relevante a mobilidade do factor de produção cujos rendimentos são tributados. Nestas circunstâncias, as competências em matéria de legislação tributária repartir-se-ão entre as instituições europeias e as nacionais, assente na distinção entre direitos exclusivos e concorrentes. Também por esta razão cremos que se tornará cada vez mais tangível a relação directa entre os cidadãos, enquanto entidades individuais, e as instâncias do novo poder central.

Neste processo de evolução gradual, efectivamente iniciado com o Tratado de Roma, antevemos que a totalidade dos instrumentos de política económica acabem por se transferir para as autoridades federais: depois da política comercial externa, da cambial e da monetária será a vez da fiscal. Aliás, se bem que por motivos diversos daqueles que aqui temos apontado, pois exprimem preocupações quanto ao eventual carácter inflacionista de algumas políticas orçamentais nacionais com implicações sobre as taxas de juro e o equilíbrio da balança de pagamentos da União Europeia face a terceiros países, após a satisfação dos critérios de convergência nominal de Maastricht vão continuar em vigor algumas fortes restrições à capacidade de os países membros recorrerem à política orçamental. Efectivamente, o déficit orçamental não pode ultrapassar 3% do PIB, a não ser na presença de circunstâncias excepcionais, e a dívida pública está limitada a 60% do PIB. Reconhece-se como circunstância excepcional reduções no PIB de pelo menos 2%, enquanto que se esse valor se situar entre 0,75% e 2% caberá ao Conselho do Ecofin pronunciar-se. A previsibilidade do cumprimento destas regras é reforçada pela

aplicação de pesadas multas aos países infractores que poderão variar entre 0,2% e 0,5% dos respectivos PIBs. No que respeita a Portugal o objectivo orçamental de Maastricht foi conseguido sem grande esforço e impacto sobre os cidadãos, muito ao contrário do que sucedeu com um bom número de outros países, como a Espanha, a Alemanha e a França. Se é certo que, em abstracto, o cumprimento das obrigações orçamentais que decorrem do Pacto de Estabilidade se podem assegurar do lado das receitas não é sensato supôr-se que nada necessita de ser feito do lado do controlo das despesas. Mais do que por razões de equidade e justiça tributária que há muito se colocavam e que, em todo o caso são recorrentes, é isto que justifica o grande empenho que agora o governo tem em proceder à reforma da tributação sobre o património; sem dúvida, ir-lhe-ão daí consideráveis receitas adicionais, após estarem praticamente esgotadas as receitas das privatizações e de as baixas previsíveis das taxas de juro serem agora muito reduzidas! Mas o controlo terá também que passar-se a fazer do lado das despesas onde, é verdade, ainda nada foi feito até hoje e nada será feito até às próximas eleições legislativas: as despesas correntes primárias têm crescido rapidamente sendo, a esse título, exemplar o que se passa com a Saúde, com as transferências da Segurança Social e, de uma maneira geral, com o consumo público, incluindo salários pagos a funcionários. Neste sistema perverso de gestão da coisa pública e dos interesses dos cidadãos neste processo de transição, num primeiro instante sofre-se o agravamento da carga fiscal e, no segundo momento, assistir-se-á, com toda a certeza, à deterioração dos serviços públicos prestados aos cidadãos, de onde serão menores os benefícios líquidos que eles retirarão da actividade do Estado e, por consequência, menor será o estímulo ao cumprimento das suas obrigações fiscais, o que traduz o recurso pelos cidadãos a um mecanismo natural de autodefesa!

Os poderes efectivos dos governos nacionais serão assim cada vez mais limitados e concentrar-se-ão no domínio da afectação de recursos económicos, com especial incidência no das reformas estruturais suscitadas pela mobilidade dos factores de produção, pela concorrência acrescida entre os países participantes e por processos sucessivos de harmonização que tornam cada vez mais nítida a influência negativa sobre a competitividade dos Estados membros de alguns elementos que até ao momento não foram considerados de acordo com a sua verdadeira importância. Em qualquer caso, uma outra conclusão importante deve ser extraída: as associações patronais, na sua actividade de *lobbying*, terão que se concentrar cada vez mais nas instâncias da união para conseguirem as decisões que melhor correspondam aos seus interesses, e cada vez menos nos governos nacionais. Contudo, os grupos de pressão dos pequenos países vão-se certamente confrontar com interesses divergentes sobre as mesmas matérias representados por grupos com mais meios, também mais profissionalizados e, em muitos casos, com longas práticas instituídas, em oposição ao carácter quase sempre paroquial das nossas organizações associativas.

Diversamente da perspectiva comum que atribui as desvantagens competitivas à incapacidade dos agentes económicos privados, os seus verdadeiros fundamentos podem-se encontrar por igual em decisões e em ineficiências introduzidas na economia pelo Estado e que, para os empresários, são exógenas. Elas terão fortes implicações quanto à natureza dos efeitos do euro e, por isso, deverão cada vez mais ser acauteladas. Entre os factores de competitividade comumente tidos em conta figuram os seguintes: governo e administração pública, infra-estruturas, ciência e tecnologia. No que respeita ao primeiro deles relevam a ineficiência e a falta de transparência da administração pública, o peso excessivo da burocracia e os consequentes impedimentos efectivos à livre iniciativa empresarial, bem como diferenciais desfavoráveis nas taxas de alguns dos impostos. Só por si este último aspecto seria suficiente para justificar uma reforma fiscal. Quanto às infra-estruturas pode notar-se a ineficiente utilização das fontes energéticas e o preço comparativamente elevado cobrado à indústria portuguesa.

No que respeita ao comportamento das taxas de juro com o euro, não é necessariamente verdade que elas haverão de ser baixas, embora se possa afirmar que essa será a sua tendência de longo-prazo atendendo à influência da Alemanha já manifesta, por exemplo, no Pacto de Estabilidade. O seu comportamento no curto prazo dependerá da conjuntura económica nos principais países da união e ao comportamento da taxa de câmbio entre o USD e o euro. Não constituirá surpresa alguma dizer-se que no caso de a União Europeia e, principalmente, de os países economicamente mais representativos estarem sujeitos a pressões inflacionárias, até decorrentes da transmissão internacional dos ciclos económicos, a taxa de juro nominal será levada para níveis mais altos, sem que eles sejam os mais conformes com as necessidades específicas de outras regiões da União Europeia. É neste sentido que é legítimo falar-se no aumento do risco económico. Por outro lado ainda, a taxa de juro terá valores que dependerão da força ou da fraqueza do euro em relação às outras principais moedas mundiais e, em particular, ao USD. Como todos sabem, a taxa de juro constitui um outro mecanismo de ajustamento da balança de pagamentos por via do impacto que tem sobre os movimentos de captais de curto-prazo. Contudo, há que estar consciente que as taxas de juro não serão iguais em toda a parte porquanto são determinadas também por factores específicos a cada Estado, tal como o nível de risco e a tributação.