

Lições de Economia

Portugal está às portas da moeda única. As empresas portuguesas sofrerão um acréscimo de competitividade, ou terão apenas de se adaptar internamente à nova unidade de conta?

Em geral, a existência de risco cambial tende a favorecer a produção local, pelo que clarificação dos preços relativos resultante da sua eliminação poderá obrigar as empresas menos competitivas a algum ajustamento. Mas não creio que esse efeito ainda seja muito significativo nem geograficamente assimétrico.

Afirma-se que a Europa está a perder competitividade face a outras regiões económicas. Quer isso dizer que Portugal está no grupo dos perdedores?

A Europa tem salários relativamente elevados e será naturalmente afectada pela globalização. Mas alguns estudos sugerem que a UE será a grande beneficiada com o Uruguay Round, e se assim for, Portugal não estará entre os perdedores. De qualquer forma, o novo quadro da OMC representa um grande desafio para a indústria portuguesa, na medida em que a concorrência acrescida se fará sentir sobretudo em sectores intensivos em mão de obra. Alguns sectores tradicionais de exportação, que saíram reforçados durante o recente processo de integração, poderão vir agora a ficar “ensanduichados” entre as produções mais baratas vindas dos países asiáticos ou do Norte de África e produções de maior qualidade existentes na Europa. Nessa perspectiva, cabe às empresas portuguesas a reorientação estratégica necessária para se posicionarem em segmentos onde possam competir no Mercado Global.

Quais poderão ser os outros vectores estratégicos (para além da aposta na UE) de orientação da economia portuguesa?

É verdade que a língua e a proximidade cultural proporcionam alguma vantagem competitiva nos países lusófonos, mas a minha opinião é de que essa ideia tem sido levada demasiado longe. Na Economia Global há que saber explorar as oportunidades onde elas existem e há certamente no Mundo zonas mais dinâmicas e com maior potencial do que a Africa Lusófona. Recentes experiências de sucesso por parte de empresas portuguesas, nomeadamente no leste europeu, mostram que a cumplicidade linguística não constitui necessariamente um factor crítico de sucesso na internacionalização. De qualquer forma, não creio que a principal dimensão a ter em conta nos “vectores estratégicos” seja a geográfica. Mais importante do que definir prioridades geográficas ou mesmo sectoriais é promover a qualidade dos Recursos Humanos em Portugal.

Qual vai ser o espaço de manobra dos governos nacionais na implementação de políticas económicas após a moeda única?

Ao nível macroeconómico, a margem de manobra vai ser obviamente limitada, pois deixa de haver política monetária específica para o nosso país e a política orçamental estará condicionada. Mas também deixa de haver país, no sentido económico do termo, pois tanto a área delimitada pela livre circulação de bens e factores como o espaço monetário passam a coincidir com as fronteiras da UE. Em teoria, a política monetária não faz falta dentro de um espaço onde haja mobilidade de factores. Na prática, existem rigidezes e factores geograficamente específicos que dificultam o ajustamento a choques idiossincráticos. No

entanto, e não descurando a necessidade de promover a mobilidade factorial, estão previstas políticas microeconómicas e mecanismos de transferência que poderão ser usados para enfrentar situações em que a mobilidade potencial não se traduza numa mobilidade efectiva.

Após a moeda única Portugal vai ter de cumprir o Pacto de Estabilidade. Para isso serão necessárias reformas estruturais de fundo. Quais as mais urgentes?

Creio que a sua questão se refere ao problema do financiamento da saúde e da segurança social. No PEC os Estados membros comprometem-se a evitar voluntarismos despesistas, fixando como objectivo o equilíbrio orçamental e, em caso de déficit, um limite máximo de 3% do PIB. No que respeita a Portugal, como a recente redução do déficit foi conseguida durante a fase ascendente do ciclo económico, algum esforço de consolidação orçamental é ainda necessário. Quando não, a satisfação do compromisso ao longo da fase descendente (em que a base fiscal diminui e as compensações sociais aumentam) obrigará a um aumento da carga fiscal, agravando o próprio ciclo. Por outro lado, embora não existam restrições quanto ao peso do Estado na economia, é desejável que o Estado português ofereça um binómio “carga fiscal-serviço público” minimamente atractivo para os agentes económicos que optarem pela residência em Portugal. Eficiência na administração fiscal, selectividade na aplicação dos recursos e dívida pública baixa poderão ajudar a cumprir esse objectivo.

Quais as consequências para Portugal do alargamento da União Europeia ao Leste?

A abertura proporcionará aos consumidores um maior leque de escolhas e às empresas simultaneamente um mercado mais vasto e concorrência acrescida dentro do actual espaço da UE, sendo o efeito global positivo. Por outro lado, é comum referir-se que a maior pressão sobre o orçamento comunitário conduzirá a uma utilização mais selectiva dos recursos, com a consequente diminuição das ajudas ao nosso país. Mas o que é preciso ter em consideração é que o processo de integração já começou para uma série de economias a Leste. De acordo com o novo modelo da UE, de promover a reestruturação primeiro e a adesão depois, vários países estão neste momento a efectuar importantes reformas institucionais, a consolidar o sector privado e a formar alianças estratégicas, com a participação de empresas e instituições europeias. Muito embora a experiência portuguesa seja uma das mais interessantes para os novos parceiros, a maioria dos agentes económicos nacionais têm-se mantido à margem desse processo. Talvez por estarem ainda a pensar nos oceanos...

Qual vai ser a importância do euro na economia mundial?

Segundo alguns autores, o euro poderá vir a substituir o dólar como principal moeda internacional. Num estudo que realizei recentemente, chego à conclusão contrária. Para explicar o argumento, deixe-me primeiro definir “moeda internacional”. À semelhança das moedas nacionais, as moedas internacionais desempenham, no sistema monetário internacional, três funções básicas: unidade de conta, reserva de valor e meio de pagamento. Podem, por exemplo, servir como moeda de facturação em transacções comerciais, como moeda de reserva nos cofres dos bancos centrais, como moeda de intervenção nos mercados cambiais, como meio de pagamento de transacções internacionais ou como moeda-veículo (intermediária) em operações cambiais interbancárias (por exemplo, para trocar escudos por pesos, troca-se primeiro escudos por dólares e depois dolares por pesos; isto porque, sendo o dólar uma moeda muito líquida, é mais facilmente cambiável).

A multiplicidade de funções das moedas internacionais torna difícil uma análise rigorosa das forças que rejeitam a sua substituição. No entanto, existe a convicção de que a função determinante é a última que enunciei, isto é, a de moeda-veículo nos mercados cambiais.

Como os montantes envolvidos nas transacções cambiais superam largamente os das transacções reais e financeiras, e como, por outro lado, a função de moeda-veículo não tende a ser partilhada, a moeda que se conseguir estabelecer como veículo apresentará um volume de transacções tão grande - e por conseguinte custos de transacção tão baixos, que naturalmente se tornará hegemónica nas outras funções. Sendo assim, para desalojar uma moeda-veículo é necessário um choque muito grande.

Após a segunda Grande Guerra, a substituição do esterlino pelo dólar enquanto moeda-veículo veio culminar um processo de ascensão económica dos Estados Unidos, face a um Reino Unido de muito menor dimensão, que perdera a hegemonia na economia mundo. O dólar manteve-se praticamente a única moeda internacional até ao colapso de Bretton Woods, em 1972. Com a subsequente instabilidade cambial, os agentes económicos procuraram diversificar as suas carteiras, pelo que outras moedas, nomeadamente o iene e algumas moedas europeias, passaram a partilhar com o dólar a função de reserva de valor. Mas a hegemonia do dólar manteve-se até hoje, e a meu ver não há razões para que não se mantenha no futuro. De facto, embora a unificação monetária europeia constitua um choque de grande dimensão no Sistema Monetário Internacional, a profundidade dos mercados de títulos denominados em dólares e o peso dos Estados Unidos no comércio mundial tenderão a favorecer o "status quo". Mesmo que o euro viesse a ter um peso superior ao dólar nas transacções internacionais (e tudo indica que não vai), a diferença teria que ser muito grande para contrariar a inércia, que actua em favor do dólar.

É importante notar que a decisão de mudar de moeda-veículo não depende da vontade dos países, mas sim de agentes económicos descoordenados que, não sabendo como reagir a surpresas, tendem a fazer o que sempre fizeram. E embora possa haver a tentação da troca directa, nomeadamente no mercado iene-euro, a manutenção do dólar como moeda-veículo nos mercados cambiais das moedas pequenas será suficiente para lhe garantir custos de transacção de tal modo baixos que qualquer tentativa de troca directa se revelará rapidamente desinteressante. A conclusão é que em matéria de moeda-veículo se manterá o "status quo", e isso por si só será suficiente para assegurar a hegemonia do dólar nas outras funções. O euro será a segunda moeda internacional, com funções importantes, nomeadamente enquanto reserva de valor e moeda de facturação.

A independência do futuro banco Central Europeu é excessiva?

A independência de um banco central nunca é excessiva.

Que tipo de medidas específicas podem ser implementadas para fomentar a criação de emprego?

Em Portugal, felizmente, a flexibilidade salarial tem permitido atenuar o efeito das perturbações cíclicas no emprego. Outros países europeus, onde os salários reais são mais rígidos, enfrentam problemas de persistência na taxa de desemprego. Em geral, o Estado pode contribuir para reduzir o desemprego removendo impedimentos à mobilidade sectorial e geográfica do trabalho. Nesse contexto, é urgente flexibilizar as leis laborais, que penalizam a mobilidade do trabalho e comprometem a capacidade de ajustamento da nossa economia à ocorrência de choques idiossincráticos. De resto, estabilidade nominal, infra-estruturas físicas e um enquadramento institucional e legal com regras claras e duradouras são o que os agentes económicos necessitam para desenvolver as suas actividades. Infelizmente, relativamente ao último aspecto, o Estado português tem má reputação, sujeitando a economia a um risco específico adicional, que penaliza o investimento.

Nos EUA o hiato entre pobres e ricos é cada vez maior. Será que o mesmo se vai verificar em Portugal?

Num mundo em rápida evolução tecnológica é natural que a procura de trabalho qualificado aumente mais depressa do que a de trabalho não qualificado. Não havendo uma resposta equivalente do lado da oferta, haverá uma tendência para o aumento das assimetrias salariais. O papel do Estado aqui é assegurar o acesso dos indivíduos ao ensino e promover a formação nas áreas críticas. No caso português, uma das prioridades é evitar o abandono precoce do sistema de ensino, típico nas camadas mais desfavorecidas da população. Na Europa, por razões de natureza histórica, o controlo da Comunidade sobre os indivíduos é maior do que nos Estados Unidos, e isso tem determinado uma responsabilização também maior. Mas a pressão da globalização vai forçar a Europa a rever os mecanismos de protecção, e compatibilizar essa revisão com a garantia de que todos os indivíduos, independentemente da sua origem social, tenham acesso a uma educação de qualidade, é um dos grandes desafios a ter em conta.

Será que o “efeito imitação” do euro gerará uma pressão salarial em Portugal, de forma a existir uma uniformização dos salários dentro do território europeu?

É natural que os trabalhadores portugueses assim o desejem, mas infelizmente a sua produtividade não o permite. Creio que a prazo vai haver convergência dentro de cada categoria, mas mais rapidamente nas de maior qualificação. Só que, enquanto a qualidade média do trabalho em Portugal for menor, a média dos salários será também menor. Além disso, mesmo dentro de cada categoria, creio que em equilíbrio haverá sempre um diferencial, devido á situação periférica do país. No centro da Europa existem benefícios de centralidade e efeitos de aglomeração, que dificilmente poderão ser compensados em Portugal.

As desvalorizações das moedas asiáticas e a crescente competitividade destas economias poderá constituir algum perigo para os mercados europeus e norte americano? E para Portugal?

A contracção da procura e os ganhos de competitividade das economias emergentes da Ásia têm um impacto deflacionista nos seus parceiros comerciais, pela queda das exportações e por uma competição acrescida nos respectivos mercados internos. As economias mais expostas a esse efeito são as que têm maior nível de integração comercial com esses países, ou seja, por ordem decrescente o Japão, o Estados Unidos, o Reino Unido e, só depois, a zona do euro. Mas não creio que os efeitos comerciais da crise constituam um “perigo” para as economias ocidentais, e do ponto de vista global serão até benéficos, na medida em que contribuem para ultrapassar a própria crise. Aliás, é precisamente o facto de os mercados cambiais e financeiros se terem ajustado livremente naquela zona do globo, que nos permite antever uma recuperação rápida, sobretudo na Coreia do Sul e na Tailândia, onde as reformas estruturais avançaram mais depressa. Ressalve-se, no entanto, que até agora ainda não podemos falar em crescimento apoiado nas exportações, porquanto os ganhos obtidos nos mercados americano e europeu não têm sido suficientes para compensar as perdas no mercado japonês, onde a procura está estagnada. Além disso, não podemos ignorar os efeitos permanentes da crise, nomeadamente o agravamento do serviço das dívidas denominadas em dólares e o aumento generalizado dos prémios de risco associados às economias emergentes, que estão a afectar de forma não facilmente reversível os fluxos de capital para o mundo em desenvolvimento.

Miguel Lebre de Freitas

Semanário Económico, 4-12-98