



MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

O EURO  
E A POLÍTICA  
ECONÓMICA  
PORTUGUESA

CONFERÊNCIA PROMOVIDA  
PELO MINISTÉRIO DAS FINANÇAS  
FEIRA INTERNACIONAL DE LISBOA  
5 DE MAIO DE 1998

Lisboa 1999



## APRESENTAÇÃO

**L**ogo após a selecção de Portugal para integrar a zona do Euro, decidiu o Ministério das Finanças realizar um dia de reflexão largamente aberta sobre o euro e a União Económica e Monetária Europeia.

Não se trata apenas de comemorar, o que tem sentido, pois é uma promoção histórica de Portugal ao nível dos países política e economicamente marcantes da União Europeia e da Europa em geral, e é também algo que, quando este Governo entrou em funções, todos consideravam improvável ou mesmo impossível dada a situação em que o país estava. Trata-se sobretudo de reflectir sobre o futuro.

O período que decorre de Maio até 31 de Dezembro de 1998 pode dizer-se que é um período de preparação e pré-sensibilização. Nele, com a indefinição que resulta de nos encontrarmos já em ambiente euro mas ainda não na moeda única, haverá alguma flutuação e perda de controlo, alguma indefinição do regime económico, alguma incerteza quanto às regras e poderes; mas, em compensação, haverá certamente a capacidade de pôr à prova a confiança dos mercados no Euro, a solidez das políticas de estabilidade, a capacidade de as moedas nacionais dos países seleccionados manterem a solidariedade entre si e atraírem a confiança nos mercados cambiais, reforçada pela confiança nos mercados financeiros e por um ambiente geral de credibilidade das economias que vão constituir o euro. Desta situação mista se espera a capacidade de construir um alicerce sólido para o euro, que começará a funcionar em 1 de Janeiro de 1999.

Esta fase preparatória é, pois, o momento para acelerar as operações necessárias à entrada em funcionamento do euro em 1 de Janeiro de 1999, primariamente no domínio monetário, cambial e financeiro, e de começar uma reflexão estratégica, que sobretudo se desenvolverá ao longo do período de transição desde 1 de Janeiro de 1999 até ao final de 2001, ou,

porventura, até ao momento da troca dos instrumentos de pagamento (notas e moedas que constituirão, nas denominações nacionais do euro, valores não decimais de uma moeda única, correspondente às tradições nacionais durante esses 3 anos, até à substituição por notas e moedas de euro) no primeiro semestre de 2002, conforme a sábia decisão do Conselho Europeu de Madrid de Dezembro de 1995, que só os tecnocratas, que confundem o euro com uma mera substituição de instrumentos monetários, criticam sem razão.

A reflexão estratégica que se pretendeu iniciar, particularmente centrada nos aspectos financeiros, mas com abertura aos domínios da política europeia, da política nacional, das políticas macro-económicas e sociais, deve arrancar de uma análise do novo regime económico, das novas regras e formas de exercício de poder, que, quanto ao funcionamento da economia, decorrem da entrada em vigor do euro e da terceira fase da União Económica e Monetária a partir de 1 de Janeiro de 1999.

Apontam-se, numa esquematização forçosamente provisória e precária, os aspectos fundamentais desse novo regime económico. E com isto se conclui, convidando a sociedade portuguesa, os agentes económicos, em particular os financeiros, que serão pioneiros nesta matéria, as empresas, as organizações e instituições a uma reflexão aprofundada daquilo que vai mudar, primeiro na economia, depois na sociedade, enfim na organização do poder na Europa, na União Europeia e nos Estados nacionais.

1. É evidente que a União Monetária significará a criação de uma alternativa ao dólar na economia global, sendo a expressão monetária, financeira e cambial —, de reserva, financeira e comercial —, do único bloco económico mundial comparável aos Estados Unidos e à sua moeda. O euro vai ter uma relação de competição e cooperação com o dólar, forçosamente mediatizada pelos mercados e não susceptível de contratualizações dirigistas, desde o primeiro momento da sua existência.

2. Para Portugal, como para os outros Estados integrantes do núcleo do Euro-11, o espaço relevante, quer para a política económica, quer para as estratégias de mercados das empresas, passará a ser o espaço do euro. Portugal deixa pois de ser uma pequena economia relativamente aberta em processo de integração na União Europeia, para passar a ser uma região, politicamente diferenciada, mas economicamente integrada, de um espaço, o do Euro-11, enquadrado por um Sistema Monetário Europeu-II, onde estarão algumas das outras moedas da União Económica e Monetária, e por uma União Económica e Monetária de políticas a quinze,

mais exigente certamente para o grupo dos onze do euro. A tendência será para que o espaço relevante da estratégia das grandes empresas como das políticas económicas seja o espaço do Euro-11 e para que este espaço do Euro-11 se alargue de modo a que coincida com o espaço de toda a União Europeia, ou seja a União Económica e Monetária (euro) a 15, no período transitório que decorrerá até 2002.

3. Nesse espaço haverá um enquadramento das políticas económicas como das estratégias empresariais (no limite; pois pode haver estratégias empresariais restritas a espaços nacionais, municipais, regionais ou outros, consoante a dimensão da empresa e do próprio sector em causa). A concorrência será mais forte no mercado europeu, sujeita embora a factores de restrição, para além das descontinuidades existentes relativamente ao mercado interno, que o euro aperfeiçoa e continua, ao forte peso de políticas económicas e sociais nacionais e a um peso relativamente reduzido das políticas comunitárias, quer em função do âmbito dessas políticas, definido pelo Tratado, quer em função da limitação do orçamento comunitário, cujas despesas apontam para 1,27 por cento do produto interno bruto comunitário (e que na realidade se têm situado sempre em níveis inferiores).

4. A independência do Banco Central Europeu e os aspectos nucleares das políticas de convergência apontam para que a característica fundamental macroeconómica comum a esse espaço seja a de uma grande estabilidade. O Banco Central Europeu já definiu que, para além da fixação de uma meta de inflação, irá controlar a massa monetária no espaço do Euro-11 e a sua característica de independência garante, como a experiência histórica tem demonstrado relativamente aos países com Bancos Centrais independentes (Estados Unidos, Alemanha e Japão), que essa independência é sobretudo uma garantia de estabilidade.

5. Será problemático o peso das políticas sociais, tanto na convergência das políticas comuns como na existência de políticas sociais europeias. A defesa do Modelo Social Europeu, da Europa Social, para usar uma fórmula francesa (nomeadamente afirmada pelo Presidente Jacques Chirac), recebeu recentemente grande reforço por parte do Governo de Tony Blair, que aderiu à Europa Social após o tempo das recusas de Margaret Thatcher.

6. A economia europeia é constituída por economias muito abertas. Mas importará analisar mais aprofundadamente que tipo de abertura temos em Portugal, pois 65 por cento das nossas transações externas, no cru-

zamento importação/exportação, é com países da União Europeia, cerca de 70 por cento das quais com países do Euro-11. O que significa que, sendo o Euro-11 uma região definida com uma zona monetária (claro que não uma zona monetária óptima, no sentido de Mundell), passaremos a ter verdadeiramente uma balança pagamentos relevante extra-euro, sendo apenas interna a balança de pagamentos intra-euro. O que coloca problemas diferentes de equilíbrio, que necessitam de ser aprofundados, sendo os principais desequilíbrios (como com a Espanha e com a Itália) interregionais e não já de balança de pagamentos. Mas, por outro lado, isto significa que a economia do euro, em termos globais, é a de uma Europa relativamente menos aberta do que a de cada uma das suas nações —, agora regiões —, pois a abertura concentra-se mais nas transações intra-europeias e intra-euro. Por outras palavras, há espaço para uma maior abertura da economia do euro, a qual, no estado actual, e quanto a transacções extra-euro, corresponde a cerca de 9 por cento do produto interno bruto do Euro-11 — um pouco menos, até, do que de uma economia considerada tradicionalmente não muito aberta, como a economia norte-americana. A economia do euro, sendo poderosa, tem espaço para se abrir mais, e esse é um factor de crescimento para o futuro. A economia do euro é bem menos aberta do o que eram as economias nacionais, pois muita dessa abertura era cruzada e intra-europeia, e tornar-se-á inter-regional e interna no âmbito da economia do euro.

Especifiquemos o que, a partir de 1.1.1999 decorre para Portugal da nova balança de pagamentos (com o “Mundo não Euro”), tomando sempre valores de 1997. Dos quadros seguintes resulta que: a) – a nova balança de pagamentos tem, na componente comercial, muito menor saldo negativo e taxa de cobertura bem mais favorável, o que reduz ainda mais o impacto da restrição balança de pagamentos (aliás, já em diminuição relativa devido a algum recente acréscimo de competitividade da nossa economia), viabilizando mais as políticas de expansão e recuperação de atrasos em Portugal; b) – da zona Euro provém a maioria das remessas de emigrante, que deixam assim de ser externas, mas, em compensação, como fluxos internos, passam a ter uma mais sólida motivação cambial positiva (o euro não é difícil prever que será melhor do que o escudo); c) – o saldo positivo da balança externa de serviços reduzir-se-á, exigindo acrescidos esforços de internacionalização (em todos os sentidos) para o exterior (a europeização — euro deixa de ser verdadeira internacionalização). Vejamos:

## I – COMÉRCIO INTERNACIONAL DE MERCADORIAS – 1997

## a - Exportações

	m.c.	por cento do Total
Zona Euro	2697,2	64,3
Resto do Mundo	1497,9	35,7
<b>Total</b>	<b>4195,1</b>	<b>100,0</b>

## b – Importações

	m.c.	por cento do Total
Zona Euro	4119,7	67,1
Resto do Mundo	2020,1	32,9
<b>Total</b>	<b>6139,7</b>	<b>100,0</b>

## c – Saldo Comercial

	m.c.	por cento do Total
Zona Euro	-1422,5	73,1
Resto do Mundo	-522,2	26,9
<b>Total</b>	<b>-1944,7</b>	<b>100,0</b>

## d – Taxa de Cobertura

	por cento do Total
Zona Euro	65,5
Resto do Mundo	74,1
<b>Total</b>	<b>68,3</b>

Fonte: INE

**II – TRANSFERÊNCIAS UNILATERAIS PRIVADAS  
(REMESSAS DE EMIGRANTES) – 1997**

	m.c.	por cento do Total
Zona Euro	338,4	55,1
Resto do Mundo	275,6	44,9
<b>Total</b>	<b>613,9</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Banco de Portugal

**III – BALANÇA DE SERVIÇOS (TURISMO) – 1997**

**a – Receitas**

	m.c.	por cento do Total
Zona Euro	433,7	57,8
Resto do Mundo	316,1	42,2
<b>Total</b>	<b>749,9</b>	<b>100,0</b>

**b - Despesas**

	m.c.	por cento do Total
Zona Euro	237,0	62,5
Resto do Mundo	142,5	37,5
<b>Total</b>	<b>379,5</b>	<b>100,0</b>

**c – Saldo**

	m.c.	por cento do Total
Zona Euro	196,7	53,1
Resto do Mundo	173,7	46,9
<b>Total</b>	<b>370,4</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Banco de Portugal e INE (Estatísticas do Turismo)

7. É evidente que este novo regime económico pressupõe a inadequação de alguns mecanismos tradicionais de equilíbrio, quer dos estabilizadores automáticos, quer de políticas discricionárias. A reduzida dimensão do orçamento federal, resultante de a moeda única ser feita sem haver um Estado único, a falta de políticas federais de investimento, pois o orçamento comunitário é sobretudo um orçamento de transferências e os seus factores de investimento — quer o fundo de coesão e os fundos estruturais, fortemente atacados na discussão prévia da Agenda 2000, quer as redes transeuropeias, sistematicamente congeladas ou adiadas — são relativamente reduzidos; não há estabilizadores automáticos federais; e o Pacto de Estabilidade, apelando aos estabilizadores automáticos nacionais, pode ter um efeito relativamente perverso se for entendido em termos, que não são claramente os que inspiraram a sua aprovação, de apelar, numa perspectiva ultraliberal, exclusivamente para os estabilizadores automáticos nacionais, que funcionariam tanto melhor quanto mais perto do zero ou do excedente estivesse o equilíbrio orçamental. É necessário definir o espaço das políticas discricionárias para realizar o verdadeiro critério do Pacto de Estabilidade e Crescimento, que é o de continuar, no âmbito da estabilidade e já não no da convergência, a regulamentação dos défices sistemáticos no conceito do Tratado da União Europeia, revisto pelo Tratado de Maastricht, ou seja, a manutenção de défice abaixo de três por cento, numa perspectiva que inclua também o horizonte das flutuações cíclicas e das respectivas fases recessivas ou depressivas, admitindo que, quando estas sejam muito fortes, funcione a derrogação da situação excepcional e temporária. Enfim, há necessidade de repensar os estabilizadores automáticos ou discricionários, nomeadamente em relação a situações de choques assimétricos, num nível comum à zona do Euro, mesmo se regionalmente diferenciada, uma vez que estes mecanismos são enfraquecidos pela inexistência de um orçamento federal e pela existência de uma moeda única.

8. O euro é uma resposta a médio prazo à falta de afirmação e competitividade da economia europeia na economia global, mas a curto prazo poderá, ainda, ter efeitos negativos sobre a competitividade. De facto, a solidez e a regularidade cambial serão essenciais para estabelecer o euro, mais do que a sua característica de moeda forte, num sentido que possa tender para a sobrevalorização. A médio prazo, todavia, a competitividade europeia não depende apenas disso, quer numa perspectiva de solidez monetária, que reforça a competitividade, quer numa perspectiva,

algo primitiva e distorcida, que identifique a competitividade com factores perversos de má competitividade, nomeadamente a desvalorização, conforme tem sido muito frequente e representa uma manifesta distorção — quer da concorrência, quer de uma visão económica sã — da economia portuguesa (particularmente em sectores que aliam dois vícios: o da competitividade pela desvalorização cambial e o da competitividade por salários baixos, em vez das verdadeiras melhorias de produtividade e qualidade — como é o caso de parte do sector têxtil). A médio prazo, a competitividade depende de factores fundamentais: reformas económicas favoráveis à inovação; produtividade através da formação, que condiciona também a empregabilidade; políticas de ciência e tecnologia, uma vez que a investigação fundamental e aplicada, e a sua relação com o sector universitário e o sector empresarial, é essencial para a competitividade a prazo da economia; e redução das consequências do envelhecimento e da rigidez sobre a competitividade a prazo da economia europeia. As reformas económicas são, pois, fundamentais, se queremos manter o modelo social e se as queremos combinar com reformas sociais que não sejam, ou um excesso de flexibilidade, que vá para além dos limites aceitáveis no plano do equilíbrio do mercado de trabalho, ou um excesso de racionalidade económica, que vá para além da manutenção, com ajustamentos possíveis, das políticas e do modelo social europeu, num contexto de envelhecimento e de redução da produtividade a médio e longo prazo.

9. A UEM implica o reforço da coordenação de novas políticas económicas, sem prejuízo do princípio da subsidiariedade. A transformação do orçamento federal, assumindo novas políticas comuns, nomeadamente de investimento e de empregabilidade e emprego, o retomar, em novos moldes, da coordenação de políticas em domínios como o da política tributária, — eis exemplos da necessidade de uma nova coordenação de políticas em termos europeus.

10. Assim, será necessário abrir a porta à existência — sem prejuízo de opções variáveis em cada momento, de acordo com a vontade dos povos europeus, a nível nacional como a nível europeu — de claras prioridades — da política económica. Alguns instrumentos de coordenação, antes referidos, exprimirão essas prioridades: a primazia da política de emprego, entendida numa perspectiva estrutural e de empregabilidade, mais do que numa perspectiva de curto prazo, deve levar a uma correcção de perspectivas. É certo que essa correcção de perspectivas implica,

não o abandono da estabilidade, mas a ideia de que o crescimento é um objectivo autónomo, que a estabilidade é condição necessária mas não suficiente. Esse objectivo impõe políticas de investimento para o crescimento, políticas de investimento favoráveis ao emprego, políticas de investimento favoráveis ao desenvolvimento sustentável, políticas de investimento que tenham em conta a existência de diferenças de prosperidade e de desequilíbrios regionais e, portanto, favoráveis a um desenvolvimento social e regionalmente equilibrado...

11. Então, as prioridades que correspondem, ao menos em termos ocasionais se isso for sufragado pelos povos europeus, à necessária coordenação de políticas — *policy mix* —, quer em termos estruturais, quer em termos conjunturais, são, certamente, prioridades que abandonarão um conceito de convergência nominal exclusivamente orientada pela estabilidade, em favor de uma nova ordem de prioridades que tem sido já a dos Governos dos portugueses desde 1995: crescimento e emprego (para uns mais emprego do que crescimento, como será o caso dos países desenvolvidos com alto nível de desemprego, como a Espanha ou a Alemanha); para outros mais crescimento do que emprego, como será o caso de países em convergência real, com problemas de recuperação de atrasos mais do que de desemprego, como sucede com Portugal), a par da estabilidade. A prioridade exclusiva da estabilidade como política comum, relegando o crescimento e o emprego para o nível nacional, foi uma posição que sempre nos pareceu errada e que, numa Europa com imensos problemas de emprego, virá certamente a ser superada, porque a resolução, quer dos problemas de coesão e de convergência real, quer dos problemas de emprego, — que são problemas europeus e não meramente nacionais — é uma questão de interesse comum e não uma matéria relegada para a perspectiva exclusiva das políticas estaduais por um princípio de subsidiariedade mal interpretado.

12. Em suma, isto significa que a coordenação de políticas implica necessariamente que da União Económica se caminhe para a União Monetária, e da União Monetária para certas formas de União Política. A moeda única significa necessariamente que a democracia tem de voltar a aprofundar-se na União Europeia, quer no sentido de resolver em termos institucionais o seu défice democrático de democracia representativa, quer no sentido de resolver o problema de uma maior presença da Europa na vida do cidadão comum e da aproximação da Europa à vida dos cidadãos, que em nada melhor do que na moeda pode concretizar-

se. A moeda é a Europa no dia a dia dos cidadãos. Por outro lado, alguma das características da moeda única, como a atribuição da política monetária, como instrumento fundamental de estabilidade, a um Banco Central independente, exigem um controlo democrático das autoridades independentes a nível europeu: o défice democrático tem de ser superado pelo controlo democrático, sem prejuízo da independência do Banco Central Europeu, mas através da transparência das suas operações, do diálogo com o Parlamento, da permanente coordenação de políticas (*policy mix*) entre o Banco Central Europeu e o Euro-11, concertando a política monetária e os seus objectivos autónomos com os objectivos de política macroeconómica definidos pelos Governos de uma maneira cada vez mais coordenada. Enfim, a representação externa do euro, no plano monetário através do Banco Central Europeu e no plano político através do Presidente do Euro-11 (ou, talvez melhor, do presidente do Ecofin ou, quando este não pertencer a um país do euro, do presidente do Euro-11), implicará uma remodelação estrutural decisiva da presença da Europa no Mundo (no FMI, no Banco Mundial e no seu Grupo, no G-7...). Não será de admirar que os adversários da União Europeia joguem contra isso para enfraquecer a União Europeia como coração de uma Europa Unida, o Euro-11 como núcleo duro da União Europeia, nomeadamente através de uma das mais fáceis tentações: a tentativa de dividir países grandes e países pequenos. Sem ignorar diferenças de poder, a visão do euro — da moeda única — que temos de agradecer a Mitterrand e a Kohl é precisamente essa: terem optado por uma moeda da Europa contra uma zona do marco/ou zona marco-franco. Quando autores americanos dizem que não é possível uma moeda única sem unidade política prévia e que, afinal, o que os países europeus têm de fazer é seguir o marco, demonstram que não percebem — ou não querem perceber... — que a construção da Europa é uma aposta em que os povos europeus se unem transcendendo as meras relações de poder, que fizeram das relações entre os Estados europeus meras relações de poder — logo, relações de guerra, ou de mera paz entre guerras — para as tornar relações estáveis de solidariedade, para um poder europeu do novo estilo, que não seja um poder destes ou daqueles europeus sobre outros europeus, sempre dominados, sempre potencialmente revoltados, sempre potencialmente em novas guerras para corrigir guerras passadas...

Afinal, a União Monetária (na forma de moeda única) existe não só para realizar a união económica e monetária avançada (terceira fase da

UEM), não só para realizar uma qualquer união política, mas para realizar uma Europa unida e democrática. Em suma, como os pais fundadores da Europa disseram no Tratado de Roma, para realizar de uma vez por todas a paz entre os povos europeus e a prosperidade (económica e social) da Europa como um todo.

Termino recordando Jean Monnet: “a unidade da Europa existe não para fazer uma coligação dos Estados, mas a unidade entre povos e pessoas” (isto é, digo eu, a cidadania e a democracia).

E rememoro Paul Valéry, que dizia “a Europa nunca teve a política das suas ideias”. Urge que, enfim, a Europa tenha, primeiro, uma política à altura das suas ideias e ideais e, depois, a política das suas ideias. Para isso se fez o euro.

Lisboa, 5 de Maio de 1998

O MINISTRO DAS FINANÇAS,



(António de Sousa Franco)



SESSÃO DE ABERTURA

**Prof. António de Sousa Franco**

*Ministro das Finanças*

**J**ustificarei apenas esta iniciativa do Ministério das Finanças.

Agradeço a honra que sua Excelência o Sr. Presidente da República nos dá inaugurando os trabalhos, homenageando, simultaneamente, todos os que trabalham no Ministério das Finanças ao serviço do património comum de todos os portugueses, e confirmando o sentido em que o seu trabalho se insere num projecto de bem comum nacional.

Além deste agradecimento, queria dizer apenas três palavras.

A primeira é “comemoração”, relativamente à entrada de Portugal desde o início para a área do euro — a efectivação do euro tal como foi decidido no tratado de Maastricht e concretizado decisivamente sob a presidência do então Presidente do Conselho de Ministros espanhol Felipe González no Conselho Europeu de Madrid.

Este é um momento histórico. Pela primeira vez, não só no plano político como também no plano económico, Portugal situa-se no núcleo da Europa. É evidente que este lugar não é adquirido de graça. Resulta, sim, de uma colecção de méritos de políticas executadas ao serviço do Povo português, que este Governo teve a honra de concluir. Estas políticas são políticas nacionais com uma larguíssima base de apoio e um larguíssimo consenso nacional. Não deve haver ilusões, porque o desafio é maior do que o sentido de auto-satisfação e convencimento mas devemos confiar, comemorar para confiar, e é este o sentido da primeira palavra que digo. Portugal é capaz. Abandonemos o derrotismo, o pessimismo, o negativismo sobre a nossa situação e sobre as nossas capacidades. Portugal é capaz, se continuar a ter objectivos e determinação.

A segunda palavra é um desafio à reflexão sobre o passado recente.

Fizemos um esforço de políticas económicas de estabilidade, com uma ampla sustentabilidade política dada a adesão da maioria das forças políticas e sociais e o consenso nacional existente sobre o objectivo da construção europeia, projectado no da Moeda Única e no da UEM. Com progresso social e sustentabilidade social, com melhorias sociais efectivas e com desenvolvimento, crescimento e emprego, podemos dizer que o caminho que trilhámos continua a ser o caminho que devemos continuar a trilhar.

Os trabalhos são diferentes, a convergência nominal converte-se em estabilidade, o esforço de acesso à Moeda Única é já passado. Agora o desafio continua a ser o desenvolvimento em novas formas de futuro, para o qual importa, designadamente, em termos práticos, programar o futuro, prepararmo-nos para que nacionalmente haja adequação dos agentes económicos e sociais, políticas, estratégias de empresa de forma a terem a capacidade de aproveitar o desafio do euro para maior desenvolvimento, maior crescimento e mais emprego, sempre num clima de paz social, de progresso e de estabilidade política.

Preparar, por sua vez, significa informar, estudar. Significa não nos embevecermos com o passado, mas antes assumirmos os desafios novos.

A terceira palavra, que exprime, de algum modo, a intenção destas jornadas, é a de começarmos formalmente e continuarmos a partir daqui a reflectir sobre o futuro. Agora o euro e a UEM já não têm o aspecto das políticas de acesso. Têm antes a consistência permanente das políticas de transição para o euro, que é já uma realidade, e das políticas de construção do nosso desenvolvimento e de construção da União Europeia.

O euro não é uma opção voluntarista. Ele é para Portugal uma opção de desenvolvimento, de competitividade, um desafio para um maior esforço de justiça social, de redução das desigualdades, de luta contra a pobreza e contra a exclusão. Esta última só é efectiva quando assenta na criação equilibrada e ordenada de riqueza. E é para Portugal, como para a Europa, a ocasião necessária de reforçar a união política, não por pressupostos ideológicos nem por meros voluntarismos, mas pela necessidade prática de, no último e mais avançado patamar da UE, ser exigida maior união política para o funcionamento da própria União Económica, gerando-se uma lógica inevitável de reforço progressivo da Europa política.

É esse futuro que há que reflectir e que temos que enfrentar com confiança, lucidez e sentido crítico. ♦

**Dr. Jorge Sampaio**

*Presidente da República*

**E**sta conferência não pode deixar de ser, além dos seus méritos e propósitos específicos, um momento de congratulação pela criação da UEM que nasceu formalmente nas importantes reuniões europeias do último fim de semana, e pela forma como Portugal soube construir as condições para se tornar, de pleno direito, um dos países fundadores do euro. Gostaria de envolver nesta palavra de congratulação não apenas os que sempre se debateram pela Moeda Única e pela plena participação portuguesa, mas também os que puseram em evidência tanto os seus riscos como outros caminhos. Esses contributos foram fundamentais para enriquecer o debate, pois enobrecem o resultado positivo que hoje celebramos, porque a contradição é um elemento essencial da Democracia e da livre escolha que a fundamenta. Sem essa riqueza de pontos de vista, que devemos continuar a encorajar, estaremos a minar a nossa capacidade colectiva para compreender e preparar o futuro.

Há vários elementos nesta caminhada para o euro que me parece especialmente adequado sublinhar aqui, numa perspectiva estritamente nacional. Em primeiro lugar, é importante recordar que se tratava de um objectivo muito exigente, de modo algum adquirido à partida. Portugal cumpriu os objectivos, com uma margem considerável que passa a constituir uma reserva de grande importância para o próximo futuro. O êxito do processo de ajustamento nominal, traduzido no cumprimento dos chamados critérios de convergência, e na consequente participação no euro, não impediu o elevado grau de convergência real em relação à média das economias europeias, e deixou o país mais preparado para se adaptar às condições de gestão da política económica que, mais tarde ou mais cedo, teria de enfrentar no âmbito da União. Como tal, permitiu-lhe chegar a este período crucial da vida europeia numa posição de afirmação plena, essencial para manter o país no núcleo central do processo de integração. Portanto, o esforço valeu a pena, e espero que o tempo se encarregue de tornar este juízo cada vez mais evidente.

É certo que se verificaram condições conjunturais favoráveis que permitiram minimizar os custos previstos, mas o essencial ficou a dever-se a um factor que pretendo evidenciar, que é a visão estratégica, perseverança e determinação com que vários Governos, e duas maiorias distintas, mantiveram este objectivo como primeira prioridade nacional. A continuidade estratégica, que tem marcado o projecto europeu de Portugal, é um sinal de maturidade do regime democrático e um património político de valor inestimável que temos a obrigação de estimar no complexo quadro de negociações que irá marcar a evolução da UE no próximo quinquénio.

A criação da União Económica e Monetária não é um simples fenómeno regional, representa uma profunda mudança histórica com repercussões planetárias, cuja extensão está ainda por determinar. É um facto novo que irá mudar estruturalmente a Europa e a sua relação com o mundo. O euro é o símbolo de um novo ciclo da construção europeia iniciado com a segunda unificação da Alemanha, estando este ciclo apenas no seu início. E a combinação da União Monetária com o alargamento a leste vai alterar, definitivamente, a natureza, os objectivos, a organização institucional e as políticas da União Europeia.

Está em curso um verdadeiro programa de refundação da Europa Comunitária cuja negociação, iniciada com a apresentação da chamada Agenda 2000, irá marcar os anos mais próximos. A organização e desenvolvimento desta negociação global é provavelmente a mais importante questão estratégica que se coloca de imediato aos portugueses, porque irá fixar, por muitos anos, os termos da relação de Portugal com a União Europeia e, por consequência, algumas das condições básicas do desenvolvimento do país a longo prazo.

Parece-me oportuno repetir um ponto que nos deve merecer reflexão.

Para todos os Estados-membros, mas sobretudo para os de menor dimensão, este é um momento decisivo, porventura irrepetível, em que o poder relativo herdado do passado representa ainda um activo disponível para negociar as condições de integração futura. Temos o dever de organizar esta negociação com os nossos melhores recursos e o mais elevado sentido nacional, o que impõe, entre outras condições, uma permanente concertação de esforços entre os agentes políticos, económicos e sociais no âmbito da sua esfera própria de responsabilidades. Como tal, perante o que está em causa, ninguém deve constituir-se em mero espectador ou pretender capitalizar sobre as dificuldades que, se-

guramente, iremos encontrar. Esta ideia é essencial para o futuro porque, como todos sabemos, o nascimento do euro é apenas para a Europa, e para cada um dos seus Estados, o início de um longo e difícil processo. Está a fechar-se o ciclo da convergência nominal, vai iniciar-se o ciclo da credibilização e sustentação de uma UEM que não tem, com estas características, qualquer precedente histórico. O euro não é, por isso, o fim de nada, mas o princípio de tudo. A partir de agora as regras da disciplina macroeconómica ficam traçadas como um pressuposto consagrado no exigente Pacto de Estabilidade e Crescimento.

Cabe-nos a enorme responsabilidade de criar condições para as cumprir sem rupturas perigosas, e com o espírito de ajustamento positivo que caracterizou a convergência nominal. Esse espírito conduz à inseparável relação entre a mudança induzida do exterior, representada simplificada no chamado desafio europeu, e a mudança interna que esse desafio implica. O próximo ciclo de mudança continuará a exigir ao conjunto da sociedade civil um importante esforço de adaptação. Creio ser hoje consensual reconhecer que a grande pressão de ajustamento decorrente da União Monetária decairá agora sobre a gestão das Finanças Públicas e, portanto, sobre os Estado e os seus grandes sistemas administrativos. Para citar apenas os mais óbvios, falo na saúde, na educação, na justiça, na segurança social e obviamente, no sistema fiscal.

É sabido que se trata de reformas muito difíceis, que exigem um consenso político básico para poderem ser encaradas, de forma a que se possa assegurar a sua viabilidade imediata e a continuidade e estabilidade do seu conteúdo essencial. Estou à disposição para fazer tudo o que seja considerado útil para facilitar esse desígnio. Mas é preciso, sobretudo, não desistir de mudar, em tempo útil e com o nosso próprio ritmo, aproveitando os graus de liberdade que justamente soubemos conquistar na gestão da convergência nominal. Sejamos uma vez mais positivos.

Estas reformas ou mudanças, não devem ser encaradas como incómodo constrangimento, mas como grandes oportunidades de satisfazer algumas das maiores e mais antigas aspirações de mudança dos portugueses em áreas decisivas para a construção de um Estado moderno, e que envolvem directamente a justiça social e a qualidade de vida dos cidadãos. O mérito com que acaba de se atingir um importante objectivo nacional não pode impedir-nos de encarar com urgência e realismo o exigente programa que nos espera. Os bons momentos, como é este e como o que agora por isso celebramos, são as melhores ocasiões para pensar e pre-

parar o futuro. O que há a fazer interna e externamente é difícil e requer trabalho árduo. Temos hoje o tempo, as capacidades e os recursos essenciais para chegar a bom porto com a necessária tranquilidade. Toda a esperança é, por isso, legítima. Estou seguro de que o futuro próximo nos trará novas razões para ter orgulho na capacidade de realização de Portugal e dos portugueses. Bom trabalho. ♦

**PRIMEIRO PAINEL**  
**O EURO E A POLÍTICA EUROPEIA**

**Dr. Jaime Gama**

*Ministro dos Negócios Estrangeiros*

**F**elipe González teve um papel importante na adesão de Espanha, em conjunto com Portugal, à União Europeia, com um notável contributo para a aceitação das políticas estruturais e de coesão. Outro ponto importante que se lhe pode atribuir é o de uma visão muito ampla da Europa. Ainda recentemente, em 1995, durante a presidência espanhola da UE, que foi corporizada, com o processo de Barcelona, numa abertura da União ao Mediterrâneo, com a assinatura do Acordo Quadro de Cooperação com o Mercosul, à América Latina e no lançamento das grandes bases negociais para o alargamento e para a Agenda 2000. Ele é um grande interveniente e um grande especialista das questões europeias, dispensando qualquer espécie de apresentação. É também um grande amigo de Portugal.

Como segundo orador, teremos o Dr. Medeiros Ferreira, que é historiador e Presidente da Comissão de Assuntos Europeus da Assembleia da República. Era Ministro dos Negócios Estrangeiros em 1976 quando foi formulado o pedido de adesão de Portugal às Comunidades Europeias.

Por último teremos o Dr. Vítor Martins, que é especialista em assuntos europeus, consultor técnico, tendo sido durante dez anos Secretário de Estado dos Assuntos Europeus. ♦

**Dr. Felipe González***Ex-Presidente do Governo de Espanha*

**Q**uero dizer-lhes que sou uma pessoa pouco fiável porque acredito na Europa e acredito decididamente no projecto europeu. Não acredito porque tenha grandes ilusões ou esteja iludido, mas sim porque não vejo nenhum destino alternativo melhor para os nossos países, desde Lisboa até Helsínquia, não o digo para os nossos países neste canto do mundo. Portanto, acredito no projecto europeu como o melhor dos destinos, das possibilidades, das alternativas para os nossos países. Por isso trabalhei e trabalho com afinco, no processo de construção europeia.

Desde que formalmente apareceu o euro — ao qual, como criatura, demos o nome em Madrid em Dezembro de 1995 e, o que é sempre um risco, demos-lhe, inclusive, data de nascimento em Dezembro de 1995, penso que é, sobretudo e antes de tudo, um instrumento. É um objecto de política instrumental, um instrumento, que, no meu juízo, chega em momento muito oportuno, para que um conjunto de países, uma região do mundo, possa enfrentar com maior eficácia os desafios da globalidade. E se não se entende o sentido instrumental do euro, cometeremos, provavelmente, alguns erros e alguns serão dificilmente reparados. O instrumento tem de servir as políticas finalistas e as políticas finalistas têm de saber utilizar o instrumento. Caso contrário, fracassarão.

Ouve-se muito no discurso europeu dos europeístas, não me refiro aos anti-europeístas, o que seria lógico, falar da convergência, do esforço que leva ao euro, das políticas de estabilidade, das exigências de Maastricht, das exigências do euro. Os nossos cidadãos ouvem todos os dias que, quando não se pode fazer um gasto em saúde, é preciso cortá-lo; que, quando não se pode fazer um gasto em educação, é preciso cortá-lo. Tudo se deve a uma espécie de vaca sagrada a que se chama euro, ao qual sacrificamos bem-estar e não sei que outras coisas mais. É um gravíssimo erro de perspectiva o que todos os dias vejo nos discursos políticos dos europeístas. Realmente, se o contarmos ao presidente do Brasil, ao presidente da Argentina ou ao dos Estados Unidos, pouco compro-

metidos com Maastricht, estes não acreditariam. Eles estão a fazer um grande esforço de estabilidade, com um grande custo, apenas porque não há outra forma de enfrentar os desafios da globalidade e não porque o exijam Maastricht ou o euro.

Quero dizer-lhes, portanto, que vejo com alegria, inclusive geracional, a participação do meu País no euro. Digo, inclusive e sobretudo, geracional.

Aquela angústia que sentíamos há tantos anos, em finais dos anos 50 ou 60, quando arrancou a União Europeia — então Comunidades Europeias —, de não estarmos em nada, de estarmos isolados de tudo, fora de tudo, acabou. Agora, ver que o país está, que está e participa, que não é tão diferente como se pretendia com o slogan daquela época — “Espanha é diferente”. Este “não ser tão diferente” compraz-me e dá-me muita alegria.

Gostaria de partilhar convosco, por mero recurso à memória, algumas reflexões que acredito serem o enfoque fundamental desta conferência. Por exemplo, o que significava o Tratado de Maastricht? Di-lo-ei em algumas pinceladas. Para começar, o Tratado de Maastricht tem uma peça fundamental, comum, que é a União Económica e Monetária. Não quero deixar de chamar a atenção para o facto de que começámos a trabalhar na União Monetária em 1989, com o grupo a que chamavam de sábios e que foi o criador do euro, e que foi esquecido que o Tratado é de união económica, além de monetária. O senhor presidente acaba de o dizer: a parte monetária está, a parte económica não. Há um pequeno gesto de um euro X, mas se não houver coordenação e instrumentos de política económica suficientes, o euro, desligado da política económica, poderá produzir efeitos potencialmente perversos. Imaginem o cenário (focarei este e depois voltarei a outros que me interessam pela sua actualidade) de uma crise económica geral e de choques assimétricos em diferentes países ou regiões da Europa, sem uma política económica capaz de equilibrar esses choques assimétricos. É um grau de risco excessivo. O Pacto de Estabilidade não garante uma política económica capaz de lutar contra os choques assimétricos no caso de uma crise geral. A crise virá, e o Pacto de Estabilidade pode ser um factor de aceleração da depressão assimétrica que se produza numa concreta região da Europa sem uma política económica de conjunto que possa compensar, com flexibilidade, esse choque assimétrico.

Em Maastricht não tivemos, no entanto, a vocação de candidatar o Tratado ao Prémio Nobel da Literatura. O Tratado não estava suficientemente bem escrito ou claro, nem sequer muito racional. As componentes não racionais de tudo o que é a construção europeia são evidentes como provou o que se viveu na semana passada: um conselho parado nove horas para que um directório que conheço bem — o franco-alemão — decidisse acordar no nome do presidente do Banco Central e, depois, na repartição do período do mandato da presidência. Enfim, estas coisas são um espectáculo pouco em consonância com a racionalidade e, inclusivamente, com os bons costumes de dever apresentar ao público, sem deixar à espera os Chefes de Estado até que o directório resolvesse o problema de uma maneira que ninguém acredita, porque no final fez-se crer que um dos candidatos, voluntariamente, deixara de o ser.

Em Maastricht, decidimos outras coisas. Recordo-o de maneira quase obsessiva e rogo-vos que as considerem, porque voltámos a insistir em Dezembro de 1995 — na Presidência que celebrámos em Madrid e que foi a primeira a que assistiu o Primeiro-Ministro Guterres — que esta operação do euro não está isolada do conjunto. Para começar, a política monetária não está isolada da económica mas, para continuar Maastricht decidimos que tínhamos de avançar com uma política externa e de segurança comum. Não pudemos metê-lo num pilar comum e fizemo-lo intergovernamental, o que quer dizer que não funciona. É muito difícil que inter-governamentalmente funcione ou que funcione de acordo com as ambições que eu teria para uma política externa e de segurança comum europeia. Os cidadãos perguntam-se: que papel nos cabe no mundo, se somos um gigante económico e comercial mas suportamos continuar a ser um anão político?

Agora, com o euro, vai mostrar-se ao mundo que o Fundo Monetário Internacional, formalmente, teria de mudar-se para Frankfurt. A alguém ocorreu semelhante pensamento? O Banco Central Europeu será o primeiro a ter os “direitos de saque”, etc., portanto a sede deveria ser em Frankfurt, mas não acredito que isso, a acontecer, deixe Clinton ou Gore com cara de bons amigos.

O que importa é que, sobretudo, o euro passará a ser uma das três grandes moedas. Que acontecerá? Haverá um G7, como até agora, ou um G3, com o presidente do Banco Central europeu? O G7 é realmente a reunião dos governadores ou presidentes dos Bancos Centrais de sete países. A cobertura política e de imagem que se dá ao G7 está sempre em pro-

porção inversa à eficácia que se consegue nas reuniões. Quando se reúnem os governadores dos bancos funciona, quando se reúnem os Chefes de Estado então o que se monta é um espectáculo e não se chega a nenhum acordo. É puramente mediático e não eficaz. Com o desaparecimento do G7 e a sua substituição por um G3, imaginem-se as consequências, do ponto de vista internacional, para a política cambial, para o mundo financeiro internacional, para os movimentos de capital que circulam pelo mundo e para a fixação de algumas relações mais equilibradas entre o dólar e o euro.

Decidimos PESC, decidimos Europol. Era muito simples, e não foram postos suficientemente em marcha. Aos cidadãos europeus dizemos: vocês têm um mercado interno, sem fronteiras, quinze países com uma fronteira comum onde circulam livremente mercadorias, capitais, serviços e pessoas, mas também criminosos organizados, pelo que faz falta uma segurança que responda, em termos policiais e judiciais, aos criminosos que normalmente nem conhecem a fronteira quando ela existe e quando desaparece aproveitam-se disso. Portanto, ou se desenvolve essa segurança comum, ou os cidadãos europeus não nos vão entender.

O euro nasce entre a *malaise* francesa, a recusa alemã e é o acontecimento histórico mais importante desde o nascimento das Comunidades Europeias e não apenas por razões económicas, também por razões políticas. É, historicamente, a maior concessão de soberania que fazem os quinze Estados europeus. Para a partilhar, sim, mas em todo o caso concessão de soberania, que nasce um pouco da indiferença, ou a *malaise*, ou a recusa. Alguns países já o viveram. Sabíamos que lá fora faz muito mais frio, por isso estamos ainda animados: quanto mais Europa, melhor, mas nos países tradicionais da Europa não há uma grande alegria, não há uma explosão de alegria pelo nascimento do euro, sendo, como é, um acontecimento importante.

É possível que haja um problema de comunicação quando nos perguntam: e que papel vai ter a Europa no mundo transformada nessa potência comercial, nessa potência económica, com esse instrumento que tem na mão de uma política monetária comum, uma moeda comum, que pesará tanto como o dólar? Será que por uma vez vai colocar isso ao serviço de uma política externa em que seja notado o seu peso no Mediterrâneo, no Médio Oriente ou na Jugoslávia? Por uma vez, nesta matéria, acordará a Europa numa base comum que reflecta o seu devido peso?

Decidimos também coesão — não fundos de coesão ou sequer fundos estruturais —, a coesão que está no Tratado de Maastricht, que é um componente essencial da construção europeia como política transversal que atravessa todas as políticas europeias, isto é: investigação e desenvolvimento. E significa que você passou a ter de fazer um relatório sobre o efeito da coesão do seu programa de investigação e desenvolvimento, levando em conta as pequenas e médias empresas do seu País. E nesse programa de investigação e desenvolvimento, ou no programa da Política Agrícola Comum, ou em qualquer dos programas que você me ofereça — à imagem do que por todos passou a ser exigido sobre impactos ambientais — tem de haver impacto em termos de coesão. Só que não se cumpre, porque tem havido puro reducionismo: coesão igual a fundos estruturais ou fundos de coesão. Esse não é o conceito: se vivemos um projecto comum europeu, a coesão é o que nos permite dizer a portugueses, espanhóis, alemães, finlandeses ou suecos que partilhamos um projecto comum. É isso coesão, não é a transferência de mais ou menos fundos estruturais, é que cada política expresse que estamos a partilhar um projecto comum. E as nossas empresas, as dos nossos Países, têm de beneficiar do I+D em termos de coesão, isto é, de forma a que se insiram num mesmo pacote.

Mas também decidimos cidadania. Lembram-se disso que ficou apagado, quase no esquecimento? A cidadania não substitutiva da cidadania dos nossos Países, da cidadania nacional. A cidadania que serve para algo tão simples como um elemento de coesão, para sentirmo-nos partilhando um projecto: se um cidadão português na Tailândia (sendo o caso de Portugal não ter nesse momento uma representação diplomática) tiver um problema pode ir ao consulado belga e ser atendido como cidadão europeu.

Este *plus* de cidadania europeia que é pensar a Europa com os cidadãos foi esquecido. Procurei repescá-lo na Agenda 2000, em 1995, depois do mau momento por que passámos com o referendo dinamarquês e com a quase derrota do referendo francês, etc. Passámos por uma descontinuidade nas crises económicas de 1992 e 1993. Tudo parecia que vinha abaixo e, em 1995, procurámos recuperar. A Agenda 2000, que hoje apresenta a Comissão Europeia, é aprovada em Dezembro de 1995, de novo insistindo na ideia de que o euro não é separável dos orçamentos que há que aprovar. Os orçamentos não são separáveis do alargamento a novos países. Não é verdade que possamos colocar ao mesmo nível os

orçamentos a partir do ano 2000, porque não estarão à medida das nossas ambições. Não querem discuti-los, estão a olhar para outro lado os meus ex-colegas ou os meus colegas europeus. Muito bem, que não o discutam, que olhem para outro sítio, mas se não decidem quem vai entrar, quando vão entrar e como vão entrar os novos países, vamos ter problemas. Porque 50 por cento dos orçamentos da União Europeia são Política Agrícola Comum e 30 por cento fundos estruturais e de coesão. Isto é: 80 por cento são políticas dirigidas teoricamente, do ponto de vista social, às zonas mais desfavorecidas, mais frágeis da União Europeia. Ou porque o sector da agricultura, pelo menos em teoria, tem mais dificuldades que o resto das actividades, ou porque, no sector de fundos estruturais, são zonas de menor nível de desenvolvimento. Esses 80 por cento são o orçamento da Comunidade.

A burocracia com que muito implicamos em Bruxelas — e eu poderia implicar mais agora, uma vez que não tenho nenhuma responsabilidade — não é uma burocracia muito pesada. Quanto menos houver, melhor, mas não é muito pesada, é pouco mais da que se verifica na Câmara Municipal de Marselha, mas é assim para 320 milhões de europeus. Portanto, não forcemos demasiado a acusação.

Onde gastamos o resto do dinheiro? Pode imaginar-se que o alargamento a novos países do centro e do Leste da Europa venha a ser pago na base desses 80 por cento de fundos estruturais de coesão e Política Agrícola Comum, mas digo-vos, agora, que tenho esta magnífica oportunidade, que isso não é verdade. Não pode acontecer que os que menos têm paguem a adesão porque os que vão entrar têm ainda menos, enquanto os que mais podem não queiram mudar a sua contribuição e o seu orçamento. Isto não tem lógica.

Recordámos o alargamento, de novo a política externa e de segurança e a Europol, que estão na Agenda 2000, porquê? Preocupa-me, porque o euro, repito, é um instrumento. A política monetária é um instrumento. Em que medida vai alterar as nossas vidas? De maneira muito séria. Acredito que os desafios que temos por diante são muito interessantes, mas, para começar, vai mudar — tem de mudar — a cultura industrial, económica, de relações industriais dos nossos países. Os deslizamentos cambiais no sentido dos ganhos de competitividade conjunturais por via das liberdades que se tinham a nível nacional — há tempo perdidas porque vivemos na zona do marco — acabaram-se.

Se queremos competir numa economia aberta, temos de saber que competir é mudar essas relações industriais, reestruturar permanentemente cada empresa concreta, o tecido empresarial, o impacto da revolução tecnológica, o impacto dos movimentos de capital. E uma política monetária fixa tem de fazer com que procuremos aumentos de competitividade em sítios que já não são os de ontem, que são deslizamentos que apenas geravam um pouco de inflação. Falo pelo meu País, que é o que conheço. Pois bem, ganhava-se durante uns anos uma certa competitividade, deixava-se cair o valor cambial da nossa moeda e vivia-se a alegria de aumentar as exportações. Isso já não vai ser assim, e como não vai ser assim as relações industriais nas empresas têm de mudar. E, com os impactos das novas tecnologias, também tem de mudar o processo de reestruturação empresarial, de modernização, de actualização nessa economia aberta. Devo dizer que sem euro é igual: também tem de mudar para Fernando Henriques Cardoso e para Clinton. Mas, é o euro, digamos, que nos obriga a olharmo-nos ao espelho. É essa a sua grande virtude. Põem-nos o espelho à frente e somos assim e teríamos de ir melhorando para ganharmos, nessa economia aberta, esta batalha da competitividade e do emprego.

A harmonização fiscal, em impostos que afectem a competitividade no conjunto da União Europeia, é inevitável. Sugiro — de facto, estou a fazê-lo com alguns dos meus amigos em Espanha — que qualquer consideração de reforma fiscal a partir de agora inclua a reforma que afecta os impostos indirectos sobre o factor trabalho, se faça tendo em conta, desde logo, que o que mais tem mais deve pagar, mas se faça sobretudo com ordem. É assim que se ganha a batalha da competitividade e do emprego. Uma reforma que não sirva estes dois objectivos — competir e gerar emprego — será uma reforma fiscal não para o século XXI mas para outros objectivos que já não estão ao nosso alcance.

Haverá, em todo o caso, harmonização fiscal e gostaria que se reflectisse sobre a enorme importância que vai ter uma política económica comum e o reforço desse grupo Euro X. (Diga-se de passagem que me oporia a um Euro X caso este nada significasse no Ecofin. O Euro X não significaria mais se o Ecofin continuasse a tomar todas as decisões que são da sua competência segundo os Tratados, orçamentos incluídos, dizendo alguns ministros ao britânico e a outro que saiam, que vão jantar juntos. Isso seria um bocado uma perda de tempo. As decisões serão tomadas no Ecofin, creio eu, pois, para cúmulo, se não forem ali tomadas, é certo que não o sejam naquele jantar, mas sim num jantar de Chirac e Kohl.

Portanto, é muito melhor que se tomem no Ecofin e entre todos. Caso contrário não me parece serem boas decisões e não substituem a necessidade de uma política económica para todos.

Vivemos uma época, entre 1985 e 95, que foi uma galopada, com as iniciativas de Delors à frente da comissão. Homem que conhecia o truque. Como a Comissão Europeia tem direito de iniciativa e direito para executar as decisões — pelo meio, as decisões são tomadas pelo Conselho — Delors aprendeu o truque. Se queria avançar apresentava muitas mais iniciativas do que as necessárias para ficar com as necessárias. Apresentava dez e aprovavam-se cinco. Isso permitiu-nos a galopada que nos levou até ao euro e a uns quantos desafios pendentes. Mas os desafios continuam pendentes. Este processo de construção europeia, felizmente, o que não tem é marcha atrás. Pode é ter um período de engarrafamento, de desconserto, de não saber por onde ir, de pensar que o fato já para quinze fica muito apertado e que vinte e cinco não vão caber. E acabámos por não arranjar o fato porque de Amsterdão, da Conferência Intergovernamental, toda a gente saiu muito contente. Tão contente, tão contente que nada fez. à saída, as declarações de todos os Chefes de Governo eram: “A mim não me tocou nada, estou como estava. E a conferência era para não ficarmos como estávamos, era para arranjar esse instrumento de forma a caberem mais cinco ou mais dez.

Portanto, terá de voltar a convocar-se uma outra Conferência Intergovernamental para que o fato sirva aos vinte ou vinte e cinco que vamos ser daqui até ao ano 2005. Apesar de todos os discursos gloriosos do alargamento terem passado, agora já se produzem discursos menos gloriosos. Toda a gente está a pensar que os países do alargamento têm direito a entrar, não se pode mantê-los à porta com frustração, esperando durante sete, oito, nove, dez anos, como esteve Portugal por nossa culpa (sete anos a negociar, porque Espanha estava brandia condições muito mais duras, como é natural. Perdoem-me o parêntese).

O euro é um instrumento. É muito difícil que as políticas instrumentais estejam em Frankfurt e todas as finalistas em cada um dos nossos Países. Oiço dizer a muitos políticos muito bem treinados que isto do Banco Europeu é um monstro sem controlo democrático. Mas nos nossos Países demos um estatuto de autonomia aos Bancos Centrais, portanto, esse não é o problema. O problema é que haja controlo democrático das políticas económicas necessárias para que essa política monetária — que está bem como está —, independente e autónoma, funcione. O que é que vão fazer? Vão votar no

Parlamento Europeu as taxas de juro? Espero que isso nunca ocorra. Ou o câmbio do euro? Espero que nunca ocorra.

Deixemos que sejam já estes homens do Banco Central Europeu a fazê-lo por nossa conta, porque haverá novas crises económicas, inevitáveis, e haverá choques assimétricos que serão impossíveis de gerir se não houver uma política económica comum. Controlemos democraticamente as políticas económicas e façamo-las comuns, pois elas não existem. Caiu do Tratado da União Económica e Monetária o E e ficámos com o M. Agora há que voltar a pôr o E da União Económica para que não seja só Monetária.

Este magnífico instrumento vai apresentar-nos problemas de mudança de cultura industrial, problemas de reestruturação permanente das empresas, de relações laborais. Teríamos de conseguir algo que — espero que os sindicatos não me interpretem mal e que os empresários também não —, quando falamos de flexibilizar as relações laborais ou industriais, faça equivaler flexibilidade a máximo de segurança e não a máximo de insegurança no emprego. E só conseguiremos isso se os empresários fizerem um esforço para pensar que a flexibilidade de saída — o despedimento — não é mais do que uma pequena parte da flexibilidade de que precisam as nossas empresas e a nossa economia que é de formação, de empresários e trabalhadores, que é funcional, territorial, organizativa e de adaptação. Esta última às vezes não é mais do que o fracasso no processo de a alcançar, havendo que pagá-lo com o despedimento. Se se tivesse sido flexível muito antes, provavelmente não seria necessário o despedimento. Flexibilidade, portanto, deveria ser ao máximo equiparada a segurança.

Este é o verdadeiro desafio do euro: uma economia capaz de competir numa globalização como a que vivemos, com movimentos de capital que, agora, sim, é verdade — não quando o dizia, há 150 anos, Karl Marx —, não têm nenhuma pátria e não têm cara de grandes capitalistas: são fundos de pensões que circulam à procura de oportunidades nos mercados de câmbio de todo o mundo, isto é, de pensionistas, de gente modesta. Esse capital circula e só vai aterrorizar lá onde se gere confiança e só haverá confiança com estabilidade macroeconómica e com capacidade de competir nas empresas. Depende muito mais do capital humano do que de capitais de outro tipo.

Perdoem-me, este é um bom dia, é uma boa data, mas o euro não é um fim em si mesmo. É um instrumento e muito menos que um fim seria

um bezerro de ouro para adorar. De maneira nenhuma. É um instrumento para defender as nossas economias na globalidade e para fazer política europeia na globalidade, frente ao dólar e frente ao iéne. É assim que gosto de o apresentar. ♦

**Prof. José Medeiros Ferreira***Presidente da Comissão Parlamentar de Assuntos Europeus*

**G**ostaria de agradecer o convite que me foi endereçado pelo Sr. Ministro das Finanças, Sousa Franco, para estar presente nesta conferência que se está a realizar logo após a selecção dos países que farão parte da primeira fase da adopção do euro. Como tal, tomo este convite como uma homenagem ao trabalho da Assembleia da República no que diz respeito ao seu acompanhamento das questões europeias, também tendo em conta que a própria Assembleia da República já se pronunciou, diversas vezes, favoravelmente sobre a adopção do euro por Portugal, e da sua inclusão na zona euro. Através do acompanhamento que a Comissão dos Assuntos Europeus tem feito dos Conselhos Ecofin com a presença do Sr. Ministro das Finanças.

A exposição de Dom Felipe González foi muito rica e muito livre. Eu também gostaria de expressar comentários, pelo menos, tão livres como foi livre o pensamento de Felipe González.

Em primeiro lugar, Felipe González fez uma pergunta que creio ser fundamental para se compreender a fase da União Europeia que estamos a viver. Felipe González perguntou: “Que significa, ou o que significou, Maastricht?”

Considero que temos que começar por responder a essa questão para nos situarmos em termos de orientação política da construção europeia. Creio que tudo se principiou por uma ambivalência da concepção entre Mercado Interno e Mercado Único.

1985 é a meta europeia da construção de um Mercado Interno, ou seja, de um Mercado relativamente recolhido e relativamente protegido, tendo sido a primeira noção de Jacques Delors a de promover um Mercado Interno aos países europeus, na medida em que se partia da noção de que a tal competitividade internacional que hoje volta a imperar, não permitiria aos países europeus ganhar essa batalha a nível externo. Razão pela qual o Mercado Interno aparecia como um meio de manter o crescimento económico dos

países europeus sem essa disputa global que hoje em dia é imposta, nomeadamente através da Organização Mundial do Comércio.

Do Mercado Interno ao Mercado Único deu-se um passo cujo sucesso considero estar intimamente relacionado com alguns acontecimentos nas fronteiras da então Comunidade Europeia, dois dos quais de consequências relevantes para a própria Comunidade Europeia. Um foi a unificação alemã, e a retracção soviética e russa que veio obrigar os doze países da comunidade Europeia a se ocuparem com fenómenos externos ao seu objectivo — o Mercado Interno.

Com a liberalização dos países do leste europeu que se multiplicaram em países da Europa Central e da Europa do Leste, depois da unificação alemã, os países da Comunidade Europeia procuraram intuitivamente outro objectivo, que raramente foi assumido. Estes têm um reflexo de protecção política. De certa maneira, a Comunidade Europeia é Maastricht com a fórmula encontrada da dupla unanimidade para o desencadeamento da Política Externa de Segurança Comum, a PESC, vai desencadear uma espécie de neutralização internacional da UE.

O que está escrito em Maastricht relativamente a esse ponto, consiste em dificultar ao máximo a tomada de posições externas comuns, porque com a unificação alemã e com a liberalização dos países de leste, as forças centrífugas, ou seja, as posições diversas dos Estados-membros, poderiam ser bastante antagónicas. Neste sentido, o melhor foi tentar juntá-los numa fórmula de recolhimento e neutralização, razão pela qual a dupla unanimidade foi inserida no Tratado de Maastricht no que diz respeito à Política Externa de Segurança Comum, porque nenhum país europeu pretendia que a acção externa de um outro Estado o obrigasse a tomar decisões contrárias aos seus interesses, e assim o menor denominador comum fez-se pelo recolhimento internacional.

De certa maneira, era o modelo suíço, numa dimensão europeia, que a opinião pública não compreendeu. Nomeadamente no que diz respeito à evolução da ex-Jugoslávia, em que os países da União Europeia foram atacados pela sua fraca prestação quando foi a fraca prestação dos países europeus da Comunidade Europeia nos Balcãs que permitiu a manutenção da coesão política interna dos países da UE.

Esse objectivo foi atingido no período mais delicado das transformações internacionais, com custos na opinião pública e com alguma presença dos Estados Unidos no Continente Europeu, depois do fim da Guerra Fria. Este aspecto teve e tem a sua lógica consistindo numa certa deslo-

cação da fixação norte americana no chamado flanco sul europeu. Após esta fase, passou-se a um instrumento que tanto pode ser um instrumento de afirmação externa como interna da União Europeia, consistindo este facto no triunfo da UEM e sobretudo da adopção do euro como instrumento. O euro é um instrumento, o Ministro Sousa Franco disse há pouco tempo que o euro era o contrário de monetarismo.

De certa maneira, os objectivos traçados em Maastricht para a UEM, sobretudo relativamente à adopção do euro, foram atingidos na prática.

A adopção do euro, como disse Felipe González, coloca problemas internos e externos à Comunidade Europeia. Os problemas internos foram aqui invocados, mas o Dr. Vítor Martins os desenvolverá melhor do ponto de vista económico e monetário.

Outro problema interno é o da dimensão política que também foi abordado por Felipe González. Felipe González chamou a tenção para os choques assimétricos no desenvolvimento económico europeu, que não poderão ser controlados com a Moeda Única pelos mecanismos tradicionais quando havia moedas nacionais, e orçamentos nacionais mais livres de condicionantes exteriores, como o Pacto de Estabilidade. Portanto, a única resposta possível será de tipo federal orçamental, ou através de crises que, infelizmente, provocam os decisores políticos económicos e financeiros de forma a, nesse momento tornarem a sua razão mais aguda e racional. Seja através da gestão de crises ou da previsão dessas crises, o robustecimento do orçamento comunitário é uma prioridade que o bom senso aconselha.

É claro que poderá haver fórmulas intermédias desse federalismo orçamental, que podem ocorrer analogamente ao que aconteceu nos Estados Unidos, depois da Segunda Guerra Mundial, em que se construíram as grandes auto-estradas transestatais que contribuíram para criar uma espécie de federalismo cooperativo. Tudo isso está na ordem do dia, conjuntamente com a previsão de que vai haver uma alteração na importância dos órgãos comunitários. O Banco Central Europeu vai necessariamente crescer, aumentando a sua importância, acontecendo o mesmo dentro da economia geral dos Conselhos de Ministros da comunidade, com a passagem do poder do Conselho de Ministros de Assuntos Gerais para o Ecofin. Essa transformação da importância dos órgãos comunitários vai acentuar o chamado défice democrático. Não há que fugir a essa realidade.

A União Europeia terá de progredir para uma fórmula confederal, e não tanto federal, em que surja uma segunda câmara nos órgãos da UE que

represente os Estados. Só depois do surgimento deste Senado é que as fórmulas de controle democrático, que se tentam empurrar só para o Parlamento Europeu, poderão ver a luz do dia. Porque não é por acaso que todas as tentativas para democratizar a UE têm falhado, pois de certa maneira o poder que se possa transferir para o Parlamento Europeu terá que ser compensado com a existência de uma segunda câmara que represente os Estados, ou seja o desdobramento do órgão Conselho de Ministros, nas suas funções legislativas passariam para o Senado, e o próprio controlo democrático do Banco Central Europeu se faria naturalmente através de uma Comissão mista do Senado com o Parlamento Europeu. Esta seria uma reforma institucional de fundo, pois tudo o que está em cima da mesa ou que ficou da Conferência Intergovernamental, como reformas institucionais, não resolve o problema de base. Portanto, não é uma nova conferência Intergovernamental, da mesma natureza daquela que terminou em Amesterdão, que irá resolver o problema da confiança no projecto europeu.

Felipe González assumiu-se como um homem que crê na Europa. Como disse alguém: "os homens políticos definem-se exactamente por uma mistura de convicções e de *métier*", portanto, não haverá, além da nossa profunda convicção, uma progressão confiada e confiante nos objectivos da União Europeia enquanto os seus objectivos finais não estiverem bem claros e transparentes. Esta fase de progressão gradual em que os objectivos finais são pouco claros tem de terminar, pois só com objectivos finais claros é que os povos e Estados europeus irão, numa nova fase, acabar o projecto que homens, como Felipe González, puseram em andamento depois da democratização dos dois Estados da Península Ibérica. ♦

**Dr. Vítor Martins***Consultor da Salomon Brothers*

**S** seja-me permitido dizer, que me orgulho de fazer parte de um país que em pouco mais de uma década conseguiu realizar a adesão à União Europeia com sucesso, conseguiu levar por diante o Mercado Interno lançado com o Acto Único Europeu, conseguiu integrar o grupo de sete Estados fundadores da livre circulação de pessoas no Acordo de Schengen, e que agora também faz parte do primeiro grupo de Estados que arranca com a Moeda Única.

Para fazer o comentário deparo-me com uma dificuldade, que consiste em não encontrar nenhum ponto polémico, em que discorde relativamente ao que o orador Felipe González disse.

A primeira referência é relativa à necessidade de termos presente que o euro nasce com algumas bases que há que cultivar para que seja, de facto, um sucesso. Nessas bases sublinho uma que tem sido menos falada, que é a realização do Mercado Interno. Sem o Mercado Interno o projecto do euro não teria sido possível, e se o Mercado Interno funcionar mal, o euro não tem sustentabilidade. Por isso, preservar o bom funcionamento desta base, que é o espaço sem fronteiras, é um ponto fundamental que cada vez mais temos que ter em atenção.

Em segundo lugar, proponho o Princípio da Coesão Económica e Social. Sem esse princípio introduzido no Acto Único Europeu, e reforçado no Tratado de Maastricht, teria sido impossível atingir a primeira fase da UEM com a massa crítica de Estados de que também fazemos parte. Esse Princípio da Coesão Económica e Social não é algo que tenha que ser olhado como transitório, como sublinhou muito bem o Presidente González, é algo que tem que ser assumido em todas as políticas da união como um eixo central, um pilar fundamental da construção europeia.

Existem dois outros pontos muito importantes a reter nesta caminhada para o euro. Um é a liderança de Jacques Delors, que foi um aglutinador de vontades, que soube tirar partido da vontade política que existia na

Europa para levar para diante este projecto. Esta foi uma tarefa difícil. Jacques Delors tentou já no Acto Único Europeu introduzir as sementes da UEM. Logo na Cimeira de Luxemburgo em 1985 houve uma tentativa de Jacques Delors de criar os alicerces para o orçamento da UEM. Nessa altura a Alemanha opôs-se a esse projecto, dificultando a realização de uma convergência de vontades.

Considero, de acordo com os oradores, que a unificação da Alemanha foi decisiva para relançar a própria vontade da Alemanha para aderir ao projecto da UEM, e para criar as condições psicológicas mais favoráveis para esse projecto.

O euro é algo de tão importante neste processo da integração europeia, que, certamente, a avaliação do processo vai-se fazer classificando-o em dois períodos: antes do euro e depois do euro. O processo vivido antes do euro foi, sobretudo, um processo de integração regional, tendo consistido no assegurar da eliminação das fronteiras intracomunitárias, no organizar o que se chamou de preferência comunitária, um chavão caído em desuso com a globalização, mas que esteve na génese do processo da integração europeia. O que se passou antes do euro foi, de facto, a organização desse espaço de integração regional. Depois do euro, a Europa coloca-se como um actor global. Por isso o euro tem na sua génese lógica o processo de globalização, sendo a resposta a esse desafio.

Outro ponto a sublinhar, é o facto de esta caminhada para a UEM ter dado um abanão muito forte a um mito que existia na Europa, que era a clivagem entre o Norte e o Sul. Havia a convicção de que existia um Norte disciplinado e um Sul indisciplinado, um Norte consistente e um Sul à deriva, um Norte que era capaz de assumir objectivos de uma forma consistente e um Sul que não era capaz de ter linhas de rumo consistentes. A UEM deu um abanão muito forte nesse mito, provando que essa clivagem é muitas vezes artificial tendo pouca relação com as características dos Estados dessas duas zonas da Europa.

O euro é um processo com muitas exigências. Uma das exigências é a necessidade de cuidar das bases políticas, económicas e institucionais da União Europeia. Há claramente três défices por preencher para que a UEM possa ser um sucesso. Estes são: um défice de políticas e de instrumentos, um défice de meios e de orçamento, e um défice institucional.

Um défice de políticas em vários domínios. Um domínio é na política externa e de defesa. Em minha opinião, a UEM é um projecto insustentável se não for acompanhada pela criação de uma política externa co-

num e a prazo por uma defesa comum. Os eurocépticos vão ter com que se entreter nos próximos tempos, porque a UEM vai trazer, desde já, a necessidade de relançar as bases de uma política externa comum e de uma defesa comum. Por isso, aqueles eurocépticos que ainda existem vão ter oportunidade de se afirmar contra a Europa porque a política externa e a defesa vão estar, indiscutivelmente, na ordem do dia depois da criação do euro. Neste ponto, é importante dizer que a política externa vai ser muito importante para a estabilidade quotidiana do euro. Uma Europa que não seja capaz de lidar com um conflito regional, uma Europa fraca para lidar com a situação na Jugoslávia, uma Europa que dá para o exterior uma imagem de divergência de orientações em matéria de política externa, ou que se afirma totalmente dependente da linha de rumo e das políticas definidas por Washington, não pode pretender ter um euro afirmado no plano global como estável, forte e consistente.

A política externa da Europa vai ser um dos pilares em que assentará o projecto de um euro forte e estável. Discordando, neste ponto, de uma referência que o Dr. Medeiros Ferreira fez de que não sendo financeiro podia falar com todo o à vontade sem o risco de afectar os mercados. Justamente este projecto do euro traz uma exigência muito grande a todos os intervenientes, mesmo os que não são financeiros, porque a estabilidade e consistência do euro vai depender muito da performance de todos os intervenientes, nomeadamente aqueles que se movimentam na área política.

Em segundo lugar, considero a importância da harmonização fiscal. Há um risco que parece ser bastante óbvio se persistir um fraco nível de harmonização fiscal a nível europeu, que consiste em haver, por via fiscal, uma competição entre Estados na atracção de investimentos e de iniciativas económicas. É inevitável aprofundar a harmonização fiscal para evitar esse risco que penalizaria, sobretudo, os países mais débeis economicamente.

Também é de extrema importância que o orçamento comunitário cresça. É, de facto, uma inconsistência imaginar que a UEM e o alargamento se podem fazer debaixo do tecto congelado de 1,27 por cento do produto. Pessoalmente, estou convicto de que esses meios comunitários vão crescer quando houver uma reforma das instituições. Os países que são constituintes da UE ainda não deram um único passo no sentido de reforçar o orçamento comunitário, porque querem usar isso como instrumento da reforma institucional. Mas então faça-se essa reforma institucional, que é necessária, de maneira a poder forçar os meios comunitários.

Convergência das políticas económicas: como disse Felipe González, não é razoável imaginar que se possa ter uma política monetária conduzida pelo Banco Central Europeu com ausência de política económica convergente e estabelecida a nível das instituições europeias, da Comissão Europeia e do Conselho. Não se poderá fazer todo o processo de integração económico subordinado aos objectivos da inflação conduzidos ao Banco Central Europeu. A descoordenação das políticas económicas, a nível europeu, foi uma das razões principais da crise económica que se viveu entre 1991 e 1993 a nível generalizado na Alemanha, e na sequência da própria unificação deste país.

Para a Coesão Económica e Social é necessário um novo conceito. Reforço a afirmação de Felipe González de que a Coesão não se traduz apenas em fundos estruturais, é necessário refundar o conceito de Coesão Económica e Social e levá-lo a todas as outras áreas da vida europeia. Um exemplo é o da área da educação, pois é uma das áreas onde se vai jogar muito da convergência real das economias europeias. A Coesão Económica e Social tem a ver com o sistema educativo europeu, e aí Portugal tem um reconhecido défice que carece ser enfrentado com medidas europeias e não apenas com medidas nacionais.

Finalmente, alguns comentários é sobre a questão institucional. As instituições europeias que existem neste momento não estão à altura do projecto da UEM. Essas instituições têm que ser mais politizadas, têm que ser instituições mais assumidas pelos cidadãos, de forma a não pairarem a um nível acima dos Estados, longe dos cidadãos e, portanto, com uma lógica que leva a um divórcio da generalidade dos povos europeus face a essas instituições que, na prática, os representam. Para fazer essa politização, é conveniente evitar o espectáculo público que foi dado pela nomeação do Presidente do Banco Central Europeu. Essa é a má politização das instituições europeias. O Banco Central Europeu deveria ter tido um Presidente escolhido com outra dignidade e sem a má politização que lhe foi concedida por alguns dos líderes europeus.

Pretendo mencionar ainda duas outras notas sobre a questão institucional face à UEM. É fundamental reforçar a Comissão Europeia, torná-la mais eficaz e politizá-la. Para isso, o Presidente da Comissão Europeia deve ter uma dependência clara do Parlamento Europeu, o que até hoje não acontece, levando os cidadãos europeus a elegerem, em certa medida, o Presidente da Comissão Europeia aquando da eleição do Parlamento Europeu. Esse vínculo de legitimidade democrática deveria ser

introduzido já nas próximas eleições para o Parlamento Europeu, de maneira a que o Presidente da Comissão Europeia tenha uma legitimidade que tem a ver com um processo eleitoral por sufrágio directo universal exercido em todos os Estados-membros. Em segundo lugar, o Conselho de Ministros da UE é hoje extremamente ineficaz, pois funciona mal, lentamente, a reboque e com pressões, com um funcionamento que já tem pouco a ver com as necessidades de decisão a nível dessa instituição. Considero fundamental refazê-lo com a criação de um novo Conselho de Assuntos Europeus. Julgo que deve haver três grandes Conselhos a nível da União Europeia: o Conselho de Ministros dos Negócios Estrangeiros dedicado à política externa, o Conselho Ecofin dedicado às questões económicas e financeiras, e um Conselho de Assuntos Europeus que deveria gerir o fundamental das políticas comunitárias fazendo uma efectiva coordenação.

Finalmente, julgo indispensável avançar rapidamente para a maioria qualificada como regra de decisão. É impensável manter um nível de eficácia no Conselho de Ministros se se mantiverem as decisões por unanimidade em muitas áreas, e algumas áreas fundamentais. A UE precisa ter mais agilidade no seu processo de decisão e as decisões por maioria qualificada serão, naturalmente, uma das vias adequadas para conseguir essa maior eficácia. ♦

SEGUNDO PAINEL

**O IMPACTO DO EURO NA ECONOMIA PORTUGUESA**

**Prof. António de Sousa Franco**

*Ministro das Finanças*

**D**os participantes da mesa, todos credenciados professores de Economia, o Prof. António Pinto Barbosa fará o relato inicial. Tem por acréscimo credencial a sua posição de coordenador do *Estudo sobre o Impacto do Euro na Economia Portuguesa*, ontem divulgado publicamente, e que esperamos venha fundamentar e animar a reflexão e o debate teórico, e o debate social também, sobre o euro e as suas perspectivas de futuro em termos de política económica. Os Professores Vítor Constâncio e Luis Miguel Beza, sendo também eminentes académicos, são, por acréscimo, líderes de opinião na sociedade portuguesa, além de serem portadores da singularidade curricular de terem sido Governadores do Banco de Portugal e antigos Ministros das Finanças. ♦

**Prof. António Pinto Barbosa***Professor da Universidade Nova de Lisboa*

**F**oi para mim uma grande honra colaborar num estudo desta natureza, sobre um assunto de tanto relevo para o nosso País. Não teria tido a possibilidade de concretizar esta tarefa sem a valiosa colaboração dos colegas de equipa que participaram neste estudo. Dirijo, pois, uma palavra muito especial de agradecimento aos Prof. Nogueira Leite, Prof. Vítor Gaspar, Prof. Miguel Gouveia, Prof. António Barreto, Prof. Miguel St. Aubyn, Prof. Maria João Rosa, Dr<sup>a</sup> Marta Abreu e Dr. Nuno Alves.

O estudo pretendeu analisar os impactos económicos e sociais da participação de Portugal na área do euro. Limitar-me-ei a apresentar um resumo esquemático de alguns dos principais resultados, com ênfase em pontos que talvez possam revestir especial interesse.

No estudo dos efeitos do euro foi importante clarificar previamente alguns aspectos. Em primeiro lugar, procurou ter-se presente a distinção entre impactos directamente imputáveis ao projecto de unificação monetária, e os efeitos de outras dinâmicas evolutivas, que têm um desenvolvimento em grande medida independente da introdução do euro. A globalização e internacionalização dos mercados e a construção de um mercado único são exemplos importantes dessas dinâmicas. Sem dúvida que o euro vai acentuar, como elemento catalisador, a concorrência que resulta dessas dinâmicas. Mas a intensificação da concorrência continuará a verificar-se, de qualquer modo, com ou sem euro.

Em segundo lugar, interessará distinguir os efeitos do euro enquanto simples fenómeno de unificação monetária, obtida pela fixação irrevogável do câmbio, dos efeitos que decorrem da disciplina macroeconómica, orçamental e monetária, que com ela é ao mesmo tempo introduzida. Esta disciplina não representa, de facto, um estrita necessidade da unificação monetária, pois poderíamos ter moeda única com a inflação a correr, por exemplo, nos dez por cento e com défices orçamentais mais al-

tos. Mas corresponde, no entanto, a um dos atributos específicos de maior relevo neste projecto particular da Moeda Única europeia. Os impactos desta disciplina, que se podem designar como “efeitos de regime”, serão assim efeitos da unificação monetária em sentido lato.

No estudo, depois de uma descrição inicial do enquadramento institucional e dos traços mais significativos do novo regime económico a vigorar com o euro, foi examinado o plano macroeconómico e, depois, o âmbito sectorial ou microeconómico. Na área macro, por sua vez, distinguiram-se os efeitos do euro na evolução do produto tendencial de equilíbrio da economia portuguesa, dos efeitos nas flutuações cíclicas da economia, em torno desse produto. Considerando primeiramente os efeitos no crescimento tendencial da economia portuguesa, a taxa da juro surge como o principal canal de transmissão do impacto da Moeda Única. A sua influência processa-se nos seguintes termos: a redução das taxas de juro traz uma acumulação mais rápida do capital público, do capital humano e, sobretudo, do capital privado.

Esta acumulação de *stock* de capital, financiada em parte por um aumento do endividamento externo, significa uma expansão da capacidade produtiva que conduz ao aumento do produto per capita. Começou assim, por se quantificar o impacto do euro na taxa de juro, e tomou-se como cenário base a participação de Portugal na área do euro a partir de 1 de Janeiro de 1999 — cenário felizmente confirmado há dois dias. Uma vez que a adopção da Moeda Única implica o abandono definitivo da opção de desvalorizar o escudo, e significa a integração da economia portuguesa numa área com elevado grau de estabilidade macroeconómica, desaparecerá o prémio de risco nos activos originalmente denominados em escudos. Criam-se, assim, condições para taxas de juro mais baixas. E as taxas de juro em Portugal serão, nesse caso, idênticas às dos restantes países da área do euro, ficando próximas dos níveis mais baixos prevalecentes na Europa.

Foi necessária a definição de um contrafactual, ou seja, uma situação alternativa, relativamente à qual pudessem ser comparados os efeitos da unificação monetária. E aqui simularam-se várias hipóteses. Em primeiro lugar, e como cenário contrafactual principal, tomou-se uma situação em que, embora não participando na área do euro, Portugal mantém uma política orientada para a estabilidade macroeconómica. Ou seja, adopta o regime económico baseado na estabilidade de preços e na disciplina orçamental subjacente ao projecto da Moeda Única.

Qual o interesse desta hipótese?

É que ela é a que melhor permite isolar e excluir da comparação, num primeiro passo, os impactos atrás referidos como “efeitos de regime” e a que corresponde, além disso, a uma linha de continuidade da política económica que tem vindo a ser seguida não só pelas autoridades portuguesas, como por outros países fora da área do euro. Neste cenário contrafactual a taxa de juro será mais elevada, uma vez que continua a subsistir a possibilidade de uma desvalorização, bem como o risco de um retorno à instabilidade macroeconómica. Portanto, neste cenário pressupôs-se que a manutenção sustentada e firme da estabilidade macroeconómica cambial conduziriam, progressivamente, a uma redução gradual do prémio de risco de escudo. Admitiu-se que, passados alguns anos, restasse apenas um prémio residual permanente nas taxas de juro decorrente da reduzida liquidez do mercado de escudo e da maior vulnerabilidade, relativamente ao cenário base, a um retrocesso num regime de estabilidade macroeconómica. Comparou-se, pois, o cenário base com um contrafactual em que o prémio de risco diminui de 350 pontos base, no início, para um valor residual permanente de 50 pontos base.

Foi usado aqui um modelo de equilíbrio geral computacional, desenvolvido pelos Prof. Vítor Gaspar e Prof. Alfredo Marvão Pereira, e chegou-se à estimativa de uma diferença acumulada ao fim de dez anos de um por cento sobre o nível de PIB per capita, para menos, no cenário contrafactual. É uma magnitude pequena que se deve, basicamente, ao tal pressuposto de preservação, no cenário alternativo, da mesma disciplina macroeconómica que existe no cenário base. Esta diferença só chega a manifestar-se em resultado do bónus de credibilidade de que desfruta, em termos comparativos, o cenário base. No entanto, mal se abandone aquele pressuposto a diferença acumulada sobre o nível de PIB per capita aumenta rapidamente, uma vez que o prémio de risco será correspondentemente maior.

Aqui podem-se imaginar vários cenários de instabilidade. A título meramente ilustrativo estimou-se, por exemplo, em casos extremos de grande instabilidade, um cenário que comportava uma diferença permanente de 400 pontos base nas taxas de juro, o que provocaria uma redução acumulada no PIB per capita na ordem dos sete por cento ou mais. Portanto, este é um primeiro impacto em relação ao produto tendencial da economia portuguesa.

Um segundo impacto considerado, ainda em relação ao produto potencial, é aquele que resulta do efeito da consolidação orçamental ao nível europeu, ou seja, da redução do endividamento e dos défices que ocorrem nesse espaço. Esta é uma externalidade positiva na economia portuguesa, que ocorrerá independentemente da participação de Portugal na área do euro, e que se traduz, também, numa redução das taxas de juro. Estimamos que este efeito poderá contribuir para uma expansão do *stock* de capital e um acréscimo no nível do produto avaliado entre 1,5 por cento e 1,75 por cento do PIB per capita.

Estes são efeitos a prazo no produto tendencial da economia por via do aumento da capacidade produtiva. No entanto, a curto prazo estes efeitos poderão vir a ser dominados pelo impacto expansionista, no lado da procura agregada, das reduções na taxa de juro.

Um terceiro impacto considerado, e ainda no plano dos efeitos sustentados sobre o nível de produção, é o que decorre da economia de custos de transacção que advém da eliminação do custo de conversão das moedas e da eliminação da incerteza cambial. Aqui não existe uma estimativa segura deste benefício, mas será razoável admitir que ele seja proporcional ao grau de abertura da economia portuguesa ao exterior europeu (UE15). Como surge neste aspecto a situação portuguesa? Verifica-se um crescimento do grau de abertura, tendo atingido em 1995 os 50 por cento. É um dos valores mais altos da UE, e tem vindo a crescer ao longo do tempo. Assim, por exemplo, de 1985 para 1995 verificou-se um acréscimo de 30 pontos percentuais neste indicador. Paralelamente, a evolução do comércio intracomunitário, que representa actualmente cerca de 75 por cento do comércio externo português, também tem vindo a aumentar de forma considerável desde a década de 80.

Alguns autores, nomeadamente Emerson e outros, estimam que a poupança em custos de conversão poderá corresponder a cerca de um por cento de PIB nas pequenas economias abertas, como a nossa, que não usam moeda própria nas suas trocas comerciais, enquanto que nos grandes Estados-membros esta economia oscilará apenas entre 0,1 por cento e 0,2 por cento do PIB.

Em suma, Portugal, como pequena economia aberta e em crescente abertura, encontra-se numa excelente posição para poder beneficiar da eliminação dos custos de conversão, e da incerteza cambial decorrentes da Moeda Única.

Passando aos efeitos da unificação monetária nas flutuações cíclicas em torno do produto tendencial, colocam-se habitualmente duas questões centrais. A primeira será: qual o relevo dos choques assimétricos, os tais choques que atingem de uma maneira desproporcionada a economia portuguesa? A segunda questão consiste em saber como será alterada, com o euro, a capacidade de reacção a esses choques?

Estas duas questões foram consideradas no estudo. Em relação à primeira, conclui-se que as flutuações cíclicas de Portugal experimentaram, já no ano passado, uma significativa correlação com as flutuações europeias e que essa correlação tem vindo a acentuar-se ao longo do tempo. Observando um gráfico com estas flutuações, nota-se uma correlação entre os ciclos português e europeu. Por vezes o ciclo português diverge com algum desfazamento em relação ao ciclo europeu. Nota-se também uma maior variabilidade do ciclo português que pode, numa primeira impressão, parecer que resulta do facto de o ciclo europeu, uma vez que engloba todos os países, poder ter naturalmente, uma variabilidade mais amortecida, em virtude da Lei dos Grandes Números e do mútuo cancelamento de choques. Mas não se trata apenas desse fenómeno porque, na verdade, um dos factos estilizados do comportamento histórico da economia portuguesa é uma grande variabilidade do ciclo português, de facto uma das mais altas, juntamente com a da Finlândia.

Esta correlação entre o ciclo português e o ciclo europeu só pode significar, dada a pequena dimensão da nossa economia no contexto europeu, causalidade da Europa para nós, e não o contrário. Por isso, pareceu interessante tentar saber, no ciclo português, qual a parte que é explicada pelo ciclo europeu. Nesse sentido, temos aqui um gráfico que apresenta o ciclo português depois de descontada a influência do ciclo europeu. É interessante notar, sobretudo a partir de 80, um amortecimento destas flutuações, que poderemos chamar de flutuações do ciclo específico português. De facto, enquanto de 1975 a 1984 apenas 27 por cento do ciclo português era explicado pelo ciclo europeu, de 1984 para cá o ciclo europeu explica cerca de 74 por cento das nossas flutuações. Esta crescente sincronização de comportamento do ciclo português com o europeu resultará provavelmente de várias causas. Algumas delas, poderão ser a crescente convergência das políticas macroeconómicas dos países envolvidos neste espaço, e a intensificação das relações económicas, nomeadamente das relações comerciais, com o espaço europeu através do desenvolvimento do Mercado Único.

Em relação a este último ponto, ao da intensificação das relações comerciais e económicas, note-se que o resultado, em termos de ciclos poderia em princípio ser ambíguo. Isto é, têm surgido algumas opiniões que defendem que, em resultado da intensificação das relações comerciais num espaço mais amplo, pode ocorrer o fenómeno da especialização dentro dessa área mais vasta. Se isso de facto acontecer, a especialização, em vez de fomentar a simetria de flutuações, tende antes a fomentar a assimetria.

Relativamente à segunda questão, a da capacidade de resposta aos choques assimétricos, surge em primeiro lugar, naturalmente, o problema da perda do instrumento cambial e do prejuízo que essa perda poderá representar, no futuro, para a estabilização das tais perturbações assimétricas. Na avaliação desse prejuízo, pareceu importante aferir primeiramente o papel que o instrumento cambial desempenhou no passado, no caso português. Aqui o nosso estudo sugere que, nas últimas décadas, o câmbio não terá desempenhado um papel significativo como instrumento activo de estabilização dos principais choques macroeconómicos. De facto, ele mostra que os choques estruturais que atingem a economia portuguesa e que explicam 98 por cento dos efeitos assimétricos no nosso PIB, só conseguem explicar apenas cinco por cento das flutuações do câmbio real. O que sugere claramente que o câmbio real teve pouca ligação com os tais efeitos assimétricos.

Qual a explicação para isto? Julgo que podem ser aventadas várias explicações, mas uma que terá relevância directa no caso português será o facto de o câmbio nominal ter servido fundamentalmente para neutralizar o diferencial de inflação de Portugal com o exterior, durante bastante tempo. Este é um problema que tenderá a desaparecer com a criação da Moeda Única. Este resultado, e a característica de Portugal ser uma pequena economia em crescente abertura, progressivamente tomadora de preços externos, reforçam a convicção de que a perda do instrumento cambial não virá, previsivelmente, a representar, relativamente ao passado, um custo adicional significativo em matéria de estabilização. Acresce que, no quadro actual de globalização dos mercados financeiros, se torna virtualmente impossível uma manipulação voluntarista da taxa de câmbio, pelo que a alternativa realista a um regime de câmbios fixos seria um regime de flutuação cambial com os inerentes custos trazidos ao funcionamento do mercado único.

Um segundo aspecto examinado na avaliação da capacidade de resposta às perturbações assimétricas, respeitou às características do mercado de

trabalho. Aqui tem sido reconhecida, tanto no caso português como no caso europeu, a fraca mobilidade geográfica do factor trabalho. Este mecanismo de ajustamento, que tem revestido alguma importância no funcionamento histórico de outras áreas monetárias, não irá por isso desempenhar na área do euro, pelo menos num futuro mais próximo, um papel com similar relevo. No entanto, além do ajustamento, pelo lado da mobilidade, há que considerar também a possibilidade de ajustamento por via da flexibilidade dos salários reais. Neste ponto, detecta-se, no caso português, a presença de uma flexibilidade superior à de muitos outros países. De facto, estimou-se, no nosso País, uma elasticidade do salário real em relação à taxa de desemprego significativamente elevada, em termos comparativos. Portugal tem uma elasticidade de 0,15, sendo a segunda mais alta, tendo acima só a dos Países Baixos. Note-se que estes valores parecem baixos em termos absolutos, mas repare-se que é uma elasticidade em que se mede a variação percentual no salário real e a variação percentual na taxa de desemprego, sendo esta, por sua vez, uma percentagem.

Este resultado, de uma elasticidade alta, já foi confirmado por outros estudos, nomeadamente da OCDE. É um importante elemento de flexibilidade, que tem estado, em grande medida, associado a um outro atributo positivo igualmente detectado no comportamento do mercado de trabalho português, o da significativa estabilidade da taxa natural de desemprego ao longo do tempo, sobretudo nos últimos quinze anos. Ou seja, da taxa em torno da qual ocorrem as flutuações da taxa de desemprego. Estimámos valores para esta taxa entre 5,5 por cento e seis por cento, valores que são claramente modestos no contexto europeu.

Ao mesmo tempo, esta flexibilidade macro, detectada no mercado de trabalho português, não tem estado associada a uma flexibilidade micro neste mercado, o que encontra expressão em fluxos relativamente baixos quer entre empregos, quer entre a situação de emprego e desemprego. A conclusão principal, é pois a de que, no contexto da União Monetária, os elementos de flexibilidade que têm caracterizado o mercado de trabalho português ganharão uma importância acrescida, e a sua preservação torna-se, por isso, ainda mais necessária.

Um outro mecanismo de ajustamento, que também examinámos, é o que resulta da integração dos mercados de capitais e de crédito. Este mecanismo funciona através de uma diversificação das carteiras financeiras, por via nomeadamente de participações cruzadas nos activos de outros

Estados-membros, tornando-se possível obter uma partilha de risco inerente às perturbações assimétricas. Essa partilha, juntamente com o acesso facilitado a um mercado de crédito substancialmente alargado, permitirá obter um contributo que pode ser muito significativo para a estabilização da despesa agregada quando ocorrem os tais choques assimétricos. Na verdade, estudos empíricos recentes, sobre outras áreas monetárias, reconhecem um papel estabilizador muito importante a este mecanismo. Com efeito, um papel maior do que o que decorre dos tradicionais ajustamentos obtidos pelo mercado de trabalho e pela via orçamental.

A título ilustrativo, nos Estados Unidos, por exemplo, através deste mecanismo, estima-se que 62 por cento dos choques assimétricos são estabilizados pela integração dos mercados de capitais e de crédito, enquanto apenas treze por cento são estabilizados pelos mecanismos orçamentais, ficando 25 por cento sem estabilização. No caso português, os dados disponíveis mostram um papel, por enquanto, ainda muito incipiente, deste mecanismo. Mas a crescente integração dos mercados financeiros europeus aponta para um acrescido relevo da contribuição estabilizadora que se pode obter por esta via. A título meramente ilustrativo, observe-se uma forma particular de integração em curso, que é a que se obtém através do investimento directo de e para o exterior.

Por último, foi examinado o tradicional papel da política orçamental na estabilização dos choques assimétricos. Aqui, a perda do instrumento monetário e cambial cria naturalmente a expectativa de um reforço da importância deste mecanismo orçamental. Mas surgem algumas interrogações: em primeiro lugar, ao nível nacional há o receio de que os constrangimentos à política orçamental dos Estados-membros impostos pelo Pacto e Tratado, possam limitar o funcionamento deste mecanismo de ajustamento. Por outro lado, ao nível comunitário, é reconhecida a inexistência de um mecanismo de estabilização significativo, por via de impostos e transferências, a partir do orçamento comunitário, como sucede noutras áreas monetárias.

Estes receios sobre o papel de estabilização orçamental, nacional ou comunitária devem, no entanto, ser em alguma medida contextualizados. Por um lado, a estabilização por via do federalismo orçamental pode vir a ser, no futuro, significativamente suplantada pela importância que advém de outros mecanismos, como o da integração dos mercados de capitais e crédito. Além disso, tal como se fez para a política cambial, im-

porta começar por avaliar o que foi no passado o contributo da política orçamental para a estabilização. E neste aspecto, estudos recentes mostram que a política orçamental se desviou significativamente do que teria sido um desempenho adequado da função de estabilização.

O que é que se esperaria, na verdade, de um funcionamento adequado da função de estabilização orçamental? Esperar-se-ia que nas fases negativas do ciclo, nas recessões, a dívida pública se acumulasse. Mas esperar-se-ia também que, nas fases positivas do ciclo ocorresse uma desacumulação da dívida pública. Ora, verifica-se que, na fase positiva do ciclo, uma grande parte dos países acumularam em vez de desacumular dívida pública. No caso específico português temos uma acumulação de 12,3 pontos percentuais do PIB, na fase positiva do ciclo.

Esta acumulação que não está conforme com o que se desejaria em matéria de estabilização, tem uma implicação: os níveis de endividamento são muito mais altos, e quando se chega a fases negativas do ciclo, fases de pré-recessão, os níveis de endividamento são tão altos que, por vezes, as políticas orçamentais estão de facto estranguladas a desempenharem a sua função adequada. Isto é, a realizarem défices maiores nessas fases de recessão. Portanto, a ideia que se colhe aqui, é a de que poderá haver um benefício grande se se efectuar um ajustamento, uma consolidação, nos níveis de endividamento e do défice. Pretende-se criar um espaço de manobra que permita que a política orçamental possa funcionar, nas recessões, com os estabilizadores automáticos em pleno, sem os tais estrangulamentos que se detectaram no passado.

Perguntar-se-á: que espaço de manobra?

Neste aspecto, há várias alternativas. O défice global em percentagem de PIB deve ser compatível, a longo prazo, com a rácio da dívida que se escolha para o país. Por exemplo, se se escolher uma rácio de equilíbrio a longo prazo de cerca de 60 por cento, significaria que, com um crescimento do PIB a cinco por cento, o valor do défice global compatível, a longo prazo, seria os três por cento. Se se escolher uma rácio mais baixa, com um esforço orçamental maior ter-se-ia, por exemplo, para 20 por cento um défice global de um por cento. Se se considerasse um dívida de zero por cento ter-se-ia equilíbrio orçamental. Outra forma de explicitar o mesmo seria dizer que, o equilíbrio orçamental a prazo geraria, tendencialmente, a longo prazo, uma rácio da dívida de zero por cento.

Suponha-se que se escolheu um valor considerado adequado para a rácio da dívida. Ensaiou-se um choque negativo semelhante ao que ocor-

reu no nosso país em 1969, um choque que representou um impulso de -3,5 por cento do PIB. Está aqui representado o efeito que esse choque traria hoje no défice global. É notório o agravamento do défice global. Neste caso verificar-se-ia que se, por exemplo se se mantivesse o valor da dívida nos 60 por cento o défice ultrapassaria a barreira do limite dos três por cento consagrados no Pacto e no Tratado. Se fosse escolhida uma rácio da dívida mais baixa poder-se-ia, eventualmente, não ultrapassar o limite estipulado. Portanto, isto sugere que se deve fazer um esforço de consolidação orçamental para poder acomodar nos anos maus, nos anos de recessão, este tipo de choques.

A intensidade deste esforço depende de vários factores, alguns deles de natureza política, mas há também um elemento que entra nesse tipo de cálculo que é a probabilidade que se deseja tolerar de violação do tal limite dos três por cento de défice nas recessões.

Realizou-se uma simulação da evolução do défice global português, com uma parte inicial de valores históricos. O défice evolui de acordo com choques que foram simulados com base na experiência histórica. Escolheu-se, neste cenário, uma dívida de 30 por cento do PIB a longo prazo. O défice vai diminuindo em tendência, em resultado do esforço orçamental exercido, mas verifica-se que, de vez em quando, há violação do limite dos três por cento. De facto, neste cenário, com estes parâmetros, concluiu-se que haveria 23 por cento de probabilidade de ultrapassar, neste horizonte, o limite dos três por cento, ou seja, aproximadamente uma vez, de quatro em quatro anos.

Tenho aqui outro gráfico que retrata, ainda para um valor final de 30 por cento para a dívida, esforço orçamental que permite assegurar uma probabilidade de ultrapassagem do limite dos três por cento, inferior a cinco por cento. Este esforço orçamental, medido em termos de saldo primário, corrigido do ciclo, começaria em cerca dos dois por cento e depois iria declinando gradualmente.

Este esforço, que assegura uma probabilidade de violação relativamente modesta, poderia ser compatibilizado com um crescimento moderado das despesas e receitas públicas em termos reais. Portanto, não deve ficar a ideia de que este ajustamento implicaria necessariamente cortes nas despesas públicas, permitindo antes um crescimento moderado das despesas públicas reais.

Em suma, a crescente sincronização das flutuações cíclicas portuguesas com as europeias, a preservação dos elementos de flexibilidade detecta-

dos no mercado de trabalho português, a intensificação da integração dos mercados de capitais e crédito na Europa, e o desenvolvimento apropriado de uma estratégia de consolidação orçamental apontam para uma razoável capacidade de ajustamento da economia portuguesa no futuro à generalidade das perturbações macroeconómicas.

Passando à parte micro e sectorial, gostaria de salientar dois pontos principais. O primeiro respeita à evolução da estrutura produtiva, e o segundo é relativo à distribuição do rendimento.

No estudo dos impactos da introdução da Moeda Única na estrutura produtiva surge novamente a ideia central de há pouco, a de que a unificação monetária será apenas uma das transformações em curso na economia portuguesa. O aprofundamento do mercado único, sem dúvida facilitado pelo euro, e mais geralmente a globalização e a internacionalização dos mercados serão as dinâmicas preponderantes neste contexto.

Este estudo conclui que, ao contrário do que sucedeu anteriormente, de 1985 a 1994 ocorreu uma clara convergência da estrutura global produtiva relativamente à UE. Nota-se, claramente, uma fase inicial, até cerca de 1985-86, em que há divergência, verificando-se uma convergência da estrutura produtiva global a partir daí. Esta convergência deve-se, sobretudo, ao acréscimo do peso do sector terciário e à diminuição do peso do sector primário. Ela é um resultado naturalmente consonante, harmónico com aquele resultado, já apontado atrás, da crescente simetria das flutuações cíclicas da economia portuguesa. Portanto, em certo sentido, é um resultado que resolve a ambiguidade, anteriormente assinalada, dos efeitos da intensificação das relações comerciais no caso português.

Note-se, no entanto, que esta convergência global detectada para a estrutura produtiva ocorre no sector terciário e primário, mas no sector secundário, de acordo com os dados disponíveis, a adesão das comunidades limitou-se a atenuar um processo de divergência da estrutura industrial que já vem de 1982.

Mais uma vez o euro surgirá como um lubrificante que facilita o funcionamento do motor da economia mas que não define a direcção do veículo.

Por último, o estudo abordou também os efeitos da integração na distribuição do rendimento. Aqui foi analisada a evolução portuguesa da distribuição de rendimentos e salários desde 1980. Conclui-se que houve uma pequena melhoria na distribuição de rendimentos entre 1980 e 90, com uma deterioração significativa entre 1990 e 1995. No que toca aos

salários, a dispersão tem vindo a aumentar desde 1982, embora os dados entre 1992 e 1995 sugiram uma inversão desta tendência. O impacto do euro na distribuição de rendimentos e salários exercer-se-á, provavelmente, através de dois canais principais. O primeiro ocorre por via da redução das taxas de juro reais, estimando-se que essa redução afecte positivamente a distribuição dos salários e rendimentos, promovendo uma redução da desigualdade. Aqui há vários subcanais, sendo um primeiro o que resulta da redução das taxas de juro nos níveis de endividamento, níveis que, normalmente, diminuem com o aumento do nível de rendimento, e portanto aqui a baixa taxa de juro significa uma economia de custos, constituindo um factor a favor da diminuição da desigualdade. Um segundo canal, consiste num efeito, através da diminuição das remunerações que acompanham a descida da taxa de juro. Também aqui se nota um efeito favorável à diminuição da desigualdade do rendimento, uma vez que estas remunerações tendem a crescer com a escala do rendimento. Mas também surgem aqui alguns efeitos de natureza mais ambígua, como sejam os efeitos da descida de taxa de juro na remuneração de activos reais, e o efeito das descidas das taxas de juro na acumulação de capital.

Neste ponto surge uma questão que consiste em saber que tipo de trabalho vai ser combinado com este acréscimo de capital esperado. Se for trabalho menos qualificado, é natural que haja uma atenuação das desigualdades de distribuição, se for trabalho mais qualificado é possível que, pelo menos numa primeira fase, haja um aumento de desigualdade.

O segundo efeito do euro na distribuição de rendimento, vem por via de reafectações sectoriais da mão-de-obra. De acordo com umas simulações feitas pelo Prof. Miguel Gouveia, onde se teve em conta o fenómeno do acréscimo do peso do sector terciário e a diminuição do peso do sector primário, concluiu-se que este efeito seria, por esta via, negligenciável.

Um terceiro efeito que também se considera, é o efeito dos constrangimentos orçamentais em matéria de redistribuição. É possível que esses constrangimentos venham a levantar limitações nesta matéria. No entanto, vimos ser possível algum crescimento moderado, em termos reais, das despesas públicas.

De um modo geral, na área de distribuição de rendimento, e como conclusão central, reforçou-se a ideia de que os impactos do euro serão suplantados em importância pelos efeitos de outras dinâmicas evolutivas independentes da unificação monetária. Neste ponto, os três factores

dominantes serão o envelhecimento da população, que provavelmente levará a uma diminuição da desigualdade, o aumento da participação feminina no mercado de trabalho, que aponta, segundo as estimativas, para uma diminuição da desigualdade, e o aumento da escolaridade da população activa que poderá agravar o aumento da desigualdade numa primeira fase, mas que poderá contribuir para a sua diminuição numa segunda fase.

Em síntese, a diversidade de todos estes elementos examinados no estudo sugeriu aos seus autores que a decisão de participar no projecto de unificação monetária representa uma aposta fundamentada. Aposta porque a complexidade dos efeitos envolvidos, e a amplitude do horizonte a que respeitam comportarão sempre, e em qualquer caso, uma componente de incerteza que se afigura irreduzível. Fundamentada porque, na opinião dos autores, o balanço global dos impactos estimados para a economia portuguesa, se sustentado no futuro por políticas adequadas, nomeadamente na área orçamental, é claramente um balanço favorável à participação do país no projecto de unificação monetária europeia. ♦

**Prof. Vítor Constâncio\***

*Professor convidado do Instituto Superior de Economia e Gestão*

**P**rimero, pretendo agradecer ao Sr. Ministro das Finanças o convite de participar nesta sessão permitindo-me assim associar a este momento histórico para Portugal e para a Europa. Um momento em que muda a história de Portugal, pois a partir de agora o nosso País vai regionalizar-se, isto é, vai passar a ser uma região da Europa desenvolvida. E essa é uma alteração radical do nosso estatuto, do modo de funcionamento da sociedade portuguesa e da política económica portuguesa. Por isso, são necessários trabalhos deste tipo — que possibilitem a medição dos efeitos previsíveis do que é a nossa participação na União Monetária, a qual vai permitir um renascimento da Europa com grandes vantagens para Portugal. Aproveito também para agradecer ao Sr. Ministro das Finanças por ter encomendado este trabalho à equipa que o realizou, pois realizou um excelente trabalho académico que honra a Universidade portuguesa e é idêntico a outro excelente trabalho já realizado pela Irlanda e publicado em 1996.

Este é um estudo relativamente consensual, “*middle of the road*”, excepto talvez quando se chama teorema à simples hipótese de equivalência ricardiana, para dar o exemplo de algum radicalismo doutrinal e teórico de algumas partes do documento. Mas este é também um trabalho que não avança muitas previsões sobre diferentes cenários que se podem conceber do que aconteceria se Portugal participasse ou não em diferentes hipóteses. Este aspecto é resultante da dificuldade de fazer previsões nesta matéria. Deste ponto de vista, a economia não é uma ciência exacta; é difícil isolar os efeitos do euro de outros efeitos; é difícil construir um contramundo. O que foi possível verificar no facto de o contrafactual essencial ter sido utilizado na hipótese de Portugal se comportar disciplinadamente do ponto de vista monetário-financeiro fora do euro, é que se trata de uma hipótese um pouco heróica, pois seguramente, fora do euro,

---

\* Texto não revisto pelo autor

não teríamos um comportamento disciplinado e não teríamos, de uma forma antecipada, a maior parte dos ganhos que são identificados no tal canal de efeitos positivos que é a descida da taxa de juro e que já ocorreu mesmo antes do período para o qual se esperariam previsões.

Prevê-se, por exemplo, em relação a esse contrafactual, que o ganho da participação é apenas de um por cento no nível do produto potencial — que é um efeito pequeno, podendo ser maior quando o contrafactual é outro, como foi sublinhado pelo Prof. Pinto Barbosa. Apesar disto, é de realçar que no estudo da Irlanda, o Instituto irlandês dispôs de um modelo operacional e testado da economia irlandesa inserida na economia mundial, o que lhes permitiu fazer um conjunto de simulações para um período de dez anos sobre diferentes cenários de participação da Irlanda, com a Inglaterra fora e dentro.

No caso de Portugal, a equipa que realizou o trabalho não dispunha de um modelo econométrico para poder fazer tais previsões. Mesmo assim, as previsões do estudo irlandês também não são dramáticas, dado que, no caso de a Inglaterra também participar, as simulações que fazem mostram que a participação da Irlanda num projecto da União Monetária daria, num período de médio prazo, um crescimento adicional de 1,4 por cento ao ano e de apenas 0,4 por cento no caso da Inglaterra não participar, e um impacto no emprego de dez mil a vinte mil empregos consoante os casos. No estudo irlandês também seria interessante ter calculado o facto de a Irlanda dispor ou não de um instrumento de taxa de câmbio.

Foi também testada a hipótese de a economia irlandesa estar sujeita a choques aleatórios e poder ou não dispor da taxa de câmbio para os eliminar. Calculou-se o preço do uso da taxa de câmbio como opção, dando um resultado significativo de um por cento no caso de a Irlanda estar fora, e de 0,4 por cento no caso de não estar fora. Isto é para dizer que as previsões quantificadas que se podem fazer estão limitadas. Neste sentido, o que é mais importante é esclarecer quais são os problemas que se colocam, tentar compreender o que é que o funcionamento da economia portuguesa prepara, ou não, para fazer face aos potenciais problemas que possam existir e iluminar os caminhos daquilo que possa ser a evolução.

Nesta linha de interesse, o estudo é optimista na medida que, além de não perder demasiado tempo com a análise estrita do passado — que permitiu a Portugal qualificar-se brilhantemente para o euro — o estudo diz que a corrida começa agora, a pista é favorável, o vento está de fei-

ção e, portanto, não há grandes obstáculos. Esta é uma visão relativamente optimista.

Partindo deste ponto de vista, comentarei estes dois pontos, centrando-me em dois aspectos: por um lado, na mensagem optimista quanto ao problema dos choques assimétricos e ao potencial custo da perda da taxa de câmbio para lhe fazer face; por outro, na mensagem optimista sobre o funcionamento do regime económico europeu e os seus efeitos favoráveis para Portugal. Partilho e aceito o primeiro optimismo, mas tenho várias observações a fazer ao segundo optimismo.

Considero que a análise que foi feita sobre as várias dimensões dos riscos inerentes à possibilidade de existirem choques assimétricos é uma das partes importantes e interessantes do trabalho realizado, demonstrando que, se é certo que a taxa de câmbio pode ter um papel quando os choques são reais, temporários e nacionais, encontramos, na experiência portuguesa e europeia, sinais de que a importância deste problema tem vindo a diminuir, tranquilizando-nos assim em relação ao futuro. Há uma correlação grande e cada vez maior das conjunturas entre os vários países e, portanto, uma promessa de maior sincronia, como há um declínio das fontes específicas de flutuações cíclicas, no caso da economia portuguesa, como a variabilidade da taxa de câmbio real, que tem vindo a diminuir ao longo do tempo, sinal de que não tem sido necessário para fazer face a choques assimétricos, ou que a divergência de estrutura produtiva também tem vindo a diminuir, ou ainda que boa parte dos choques que possam explicar a variabilidade da taxa de câmbio real não tem a ver com os chamados choques neutros e não são propriamente específicos.

Tudo isto está nesta parte do trabalho e é muito importante que tenha sido feito, embora me fique ainda alguma dúvida sobre o papel passado da taxa de câmbio nos processos de ajustamento da economia portuguesa.

A análise de Canzoneri, Vinhals e outros sobre a distinção entre efeitos neutros e não neutros é uma das análises, não sendo a única. Teria preferido que, ao mesmo tempo, se analisasse o impacto explicativo sobre a taxa de câmbio real de choques reais, por um lado, e de choques nominais, por outro, mesmo se os choques reais fossem comuns. Face à minha própria experiência e participação, era-me evidente que durante muitos anos a taxa de câmbio em Portugal foi de facto usada, era uma taxa administrada, tentando, sobretudo, eliminar o diferencial de inflação. Neste ponto, as conclusões reflectem esse facto. Mas isso não tira a

ideia de que, em certos choques muito específicos, a taxa de câmbio não tenha tido um papel significativo no ajustamento da economia portuguesa. Em minha opinião, uma análise de séries cronológicas não permite detectar completamente este fenómeno, da mesma forma que não permite concluir com absoluta segurança que, no futuro, um choque específico muito particular não pudesse beneficiar da sua existência. É sabido que, hoje em dia, a taxa de câmbio é cada vez mais difícil de utilizar, como foi o caso do México e outros. Quando se tenta utilizar, os mercados podem levar a outros desenvolvimentos. Também tem cada vez menos efeitos e cada vez mais temporários, dada a sua sofisticação, sobre os agentes económicos, os mercados e a formação das expectativas. Tudo isso é correcto, como é certo o que o estudo assinala sobre os mecanismos de compensação, mecanismos alternativos de ajustamento que são muito importantes.

Neste aspecto, o estudo é quase inovador no contexto português ao virnos lembrar o papel do mecanismo de compensação do funcionamento do mercado de crédito e de capitais como mecanismo adjuvante do ajustamento. É certo que isso estava na Teoria das Zonas Monetárias Óptimas. Peter Kenen falou nesse critério da integração e da formação de uma Zona Monetária Óptima, mas tem-se falado pouco em Portugal deste mecanismo de compensação, embora seja um mecanismo de financiamento e não de ajustamento. De qualquer forma, facilita as reacções e respostas de uma economia a um eventual choque assimétrico.

Um último ponto dos mecanismos de compensação está relacionado com a integração orçamental e a política orçamental. Também aqui, na Teoria das Zonas Monetárias Óptimas, Peter Kenen tinha chamado a atenção, desde o início, para a necessidade da União Monetária ser sempre acompanhada de uma dose grande de integração orçamental para poder funcionar de forma estável. No caso europeu, e não ainda no contexto da União Monetária, o célebre relatório MacDouglas, de 1977, assinalava que era desejável que o orçamento da comunidade aumentasse para cinco a sete por cento do PIB, de forma a ter uma função significativa na correcção de assimetrias regionais na Europa.

Este problema do grau de integração orçamental e do papel da política orçamental no ajustamento é, portanto, um ponto que entronca naquele de qualificação do estudo que tem precisamente a ver com a mensagem demasiado optimista sobre o regime económico futuro em que vai viver a União Europeia e, dentro dela, a economia portuguesa. Porque, de

facto, aquilo que se pode temer — de acordo com vários autores que o sublinham neste momento — é que o regime de política monetária e orçamental decorrente do Pacto de Estabilidade na União Monetária Europeia vai viver com uma dose menor de estabilizadores automáticos do que nas Uniões Monetárias conhecidas, a saber, nomeadamente, na dos Estados Unidos da América.

Este ponto é um problema da concepção das regras de funcionamento e da concepção do regime de política económica que está previsto. Só para citar alguns nomes, estudos recentes de Paul De Grauwe sobre os riscos deflacionistas do regime da política económica na União Monetária, um outro de Hughes Hallet e de Peter McAdam sobre os efeitos do Pacto de Estabilidade sobre a capacidade produtiva que é uma análise de longo prazo que pode contribuir para manter o desemprego muito elevado na Europa. Uma outra análise de Eichengreen e de Wiplosz sobre o Pacto de Estabilidade, chamando a atenção para os seus pequenos benefícios e para os custos que pode ter, para não falar na designação de uma revista insuspeita como *The Economist* que recentemente chamou a esse pacto o “pacto da instabilidade”. Devemos ter estas considerações em atenção pois todas elas provêm de economistas de diferentes orientações teóricas com uma preocupação comum: temos de olhar para os riscos do funcionamento do projecto e fazer-lhes face.

Considero o estudo demasiado optimista visto que só vê benefícios no próprio Pacto de Estabilidade e no regime de política económica que lhe está associado. Desta forma, haverá muitas dificuldades neste projecto, mesmo na condução da política monetária, desde logo porque, por exemplo, os mecanismos de transmissão da política monetária são muito diferentes entre os diferentes países europeus: enquanto nuns produz-se totalmente o efeito de uma variação das taxas de juro ao fim de quatro ou cinco semestres, noutros leva 11 ou 12 trimestres. Portanto, o funcionamento adequado da política monetária e os mecanismos de transmissão podem até, em certo momento, agravar eventuais divergências na situação conjuntural das economias. Tudo isto é complexo. E se houver essas divergências haverá tensões, visto que teremos uma política monetária única e não teremos políticas orçamentais com a capacidade suficiente para exercer um efeito de estabilização.

Aceito que a Europa tinha de fazer uma consolidação orçamental nesta fase, pois teve muitos anos de défices excessivos e de crescimento da rácio da dívida. Aceito que numa União Monetária tem de haver uma

grande coordenação das políticas orçamentais, mas considero que a coordenação das políticas orçamentais tem de ser maior do que aquela que está prevista neste momento nas regras do regime da política económica da UE. Há pouco, Felipe González falava no aspecto da política económica que está relacionado com essa coordenação das políticas orçamentais dos países membros, mas o Pacto de Estabilidade não é isso, não é uma imposição de coordenação, mas sim uma imposição de limites numéricos com aspectos muito controversos a começar pelo que é dito no Pacto de Estabilidade e que consiste em que um país deve procurar atingir um défice zero ou até excedente a médio prazo. Procurar viver em regime de défice zero significa uma revisão substancial do que está escrito no Tratado de Maastricht no que diz respeito à rácio da dívida, visto que se uns países funcionarem com este objectivo, visando o défice zero e tendo algum crescimento económico, significa que a rácio da dívida pública estará sempre a descer a partir de agora e não a estabilizar-se em 60 por cento, como está escrito no Tratado de Maastricht.

No limite, no infinito, um défice zero implicará uma rácio da dívida também de zero, o que significa que já não estamos no que estávamos há uns anos, em que o Estado e as despesas públicas eram considerados puro desperdício, não tendo utilidade nem para o crescimento, nem para o consumo; agora, com as teorias do crescimento endógeno, com o papel das infra-estruturas e o capital humano, entram as despesas públicas porque têm essa função de investimento de aumentar a capacidade produtiva, a competitividade e a produtividade das economias. Apesar de haver essa função de investimento reconhecida, não se aceita que o Estado se possa endividar para fazer um investimento, visto que o que está implícito é a ideia de que, a muito longo prazo, a rácio da dívida pública deve ser zero em relação ao PIB. Esta é uma alteração radical e uma visão controversa do que é o papel do Estado, sobretudo neste momento de forte desemprego na Europa.

Eichengreen e Wyplosz fazem uma análise muito interessante que vou reproduzir muito brevemente. Aplicando retrospectivamente o Pacto de Estabilidade à Europa e analisando, por exemplo, que houve desde 1955 até agora 241 casos em que algum dos países europeus teve um défice superior a três por cento, verifica-se que, desses 241, só sete casos é que correspondem a recessões acima de dois por cento, e só 28 casos é que correspondem a recessões entre 0,75 por cento e dois por cento, que são os casos em que o Pacto de Estabilidade admite que o défice possa ser

considerado excepcional. Olhando para o passado, as probabilidades de haver não cumprimento são muito grandes, pois, apesar de ter sido assim durante todos estes anos, o facto é que a taxa média de inflação neste período foi de cerca de seis por cento no conjunto dos países europeus. A correlação parcial entre défices orçamentais e a inflação é negativa, e não positiva. Houve forte crescimento na Europa em várias décadas em que prevaleceu a política orçamental. O efeito de aplicar, retrospectivamente, o Pacto a França ou à Inglaterra ou à Alemanha levaria a que tivessem sido multados várias vezes. Mesmo a análise estilo Giavazzi e Pagano sobre os efeitos expansionistas de uma redução do défice tem problemas e controvérsias, como acentua Paul De Grauwe, pois no fundo e na maioria dos casos as funções consumo continuam a ser funções de tipo keynesiano, dadas as restrições de liquidez. Há efeitos positivos sobre as expectativas, e um efeito de taxa de juro, mas não propriamente pela via altamente controversa de uma equivalência ricardiana.

Em perspectiva para os próximos anos, para a Europa cumprir à letra o Pacto de Estabilidade, com três por cento de crescimento nesta fase, teria de reduzir mais substancialmente os défices orçamentais, o que implicaria novas medidas, pois, de acordo com os autores, sem novas medidas o défice médio na Europa situar-se-ia nos dois por cento, o que é excessivo de acordo com a letra do Pacto de Estabilidade. Essas medidas adicionais vão ser necessárias, nomeadamente num caso como Portugal que é um pequeno país que terá dificuldades em cumprir o Pacto e que, por isso, deverá resguardar-se construindo margem de manobra suficiente para acomodar possíveis recessões. Ou seja, terá de reduzir o défice em maior escala para poder beneficiar de algum efeito de estabilização.

Nesse sentido, a análise do trabalho que estamos a comentar não é totalmente esclarecedora, embora seja interessante, partindo de objectivos para a rácio da dívida, como o caso dos 30 por cento. Mas o Pacto de Estabilidade não parte de rácios da dívida, parte do défice e parte da afirmação de que o défice deve ser de zero a médio prazo. Portanto, para poder ser simulado e analisado o esforço orçamental que tenhamos de fazer nos próximos anos tem de se partir da lógica para onde poderá caminhar o défice nos próximos anos e não ter um objectivo de longo prazo da rácio da dívida como ponto de partida da análise, embora sirva também para estudar probabilidades de não cumprimento em vários casos.

De acordo com Eichengreen, Charles Bean e Wyplosz, os benefícios do Pacto são mínimos. Inclusivamente levantam alguns problemas a uma

das grandes reformas que vários Estados terão de fazer e que é a da Segurança Social. Esta é uma reforma estrutural, visto que o grande problema que aqui pode surgir, ao abrir um outro método de financiamento num regime de capitalização e fundos de pensões, é o problema da transição, que consiste na gestão da transição de uma geração que tem de pagar duas vezes: para as reformas dos que se vão reformar, através dos impostos, e para a constituição das suas poupanças para os fundos de pensões. Este problema da transição, a que por vezes não se faz verdadeiramente face quando se propõe com algum simplismo que os países têm de fazer esta reforma, poderia ser facilitado se o Estado se pudesse endividar para financiá-lo. Se o Pacto de Estabilidade não for revisto, criará obstáculos a esse alisamento de impostos pelas gerações para fazer face a esses custos da transição.

Além disso, há um contrafactual muito importante que é o caso do Japão. O Japão tem há três anos défices superiores a três por cento e não tem recessão, ou seja, o produto não está a descer nem em 0,75 por cento nem em nada. Portanto, neste momento tem uma situação em que, mantendo o défice, seria multado. Ora, tanto a Europa como a América gritam que o Japão deveria aumentar o défice para fazer face aos riscos da deflação, pois o colapso da economia japonesa é o colapso da economia mundial — este é o principal risco actualmente existente na economia mundial. Aplicar-lhe o Pacto de Estabilidade implicaria reduzir o défice e fazer o mesmo que fizeram no ano passado, com a crítica generalizada do mundo inteiro: subir os impostos para reduzir o défice. Eis como, de facto, a vida é sempre muito mais rica do que os números num tratado. É por isso que os números e a imposição de limites tem sempre muitos riscos de rigidez.

É claro que no contexto europeu a política monetária será muito mais importante que a política orçamental, do ponto de vista da gestão da conjuntura. Confio na equipa dirigente do Banco Central Europeu para orientar a política monetária com verdadeira sabedoria porque creio que nada, apesar de tudo isto, conseguirá parar o crescimento económico nos próximos anos na Europa. A Europa está a sair de uma recessão, está a crescer e vai, com o impulso da criação bem sucedida do euro, continuar a crescer significativamente. De facto, estamos perante uma fase que devemos encarar com optimismo e com confiança, tanto em relação à economia portuguesa como em relação à europeia. A Europa ou se une e se afirma aproveitando o euro, ou se perde e se fragmenta, o que depende da sua capacidade de resolver eventuais tensões que re-

sultem de divergências de conjuntura entre os países europeus e do problema do desemprego. A eficácia dependerá de haver ou não o grau de unidade política, de solidariedade, que garanta uma união monetária entre países, apesar de tudo divergentes.

O que é realista esperar deste dilema ou destas opções?

Vale a pena terminar fazendo uma homenagem ao fundador de tudo isto, a Jean Monet, recordando as suas palavras: “Há momentos na história em que ser realista não consiste apenas em visar o possível, mas em fazer o necessário”. ♦

**Prof. Miguel Beleza**

*Professor convidado da Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa*

**T**enho a convicção de que garantir a participação desde o seu início na terceira fase da União Económica e Monetária (UEM) é o objectivo mais importante, ou pelo menos tão importante como qualquer outro da política económica de Portugal. Tenho alguma dificuldade em interiorizar alguns dos progressos que se fizeram. Por exemplo: hoje, a dívida pública em escudos a dez anos tem um *yield* que pouco mais é que cinco por cento, muito próximo do *yield* da dívida alemã. Talvez ainda mais extraordinário é o facto de haver hoje um mercado para dívida em escudos a taxa fixa a 30 anos e abaixo de seis por cento. São valores que seriam impensáveis há muito poucos anos.

A minha convicção de que a estabilidade era indispensável em Portugal tem cerca de dez anos. Apercebi-me disso quando constatei que a liberdade de circulação de capitais era inevitável, de acordo com o estabelecido na Directiva dos movimentos de capitais em 1988. Durante alguns destes anos penso que me sentia, com alguns, poucos, companheiros, a pregar no deserto. Não é o caso desde há algum tempo, embora tenha alguma dificuldade em falar no assunto, pois a eloquência de outras pessoas é maior, e a diferença de opiniões é muito menor.

Por último quero cumprimentar o Prof. António Pinto Barbosa e a sua equipa. Creio que é um trabalho muito interessante, foi feito em pouco tempo, e comporta uma combinação que é pouco usual de rigor analítico com relevância prática. Cumprimento os autores por terem resistido à tentação de demasiada erudição académica, e quem o podia fazer são os meus eruditos colegas e amigos, sem ao mesmo tempo caírem numa tentação de uma vulgar análise prático-superficial. Além disso simpatizo com o facto de que este trabalho não causar “eurofadiga”, como se calhar existe neste momento nalguns meios. E aprecio o papel primordial que é atribuído à subsidiariedade. Em particular não vi no texto nenhuma referência à coesão como condição necessária para o êxito do projecto euro. Constatei com algum interesse a relativização que é feita em relação a um federalismo fiscal, e achei graça à consequência do

Pacto de Estabilidade de que será necessário a dívida pública estar a zero na eternidade.

Acrescento a este comentário algum embaraço. Penso ter percebido um bom número das notas técnicas. A verdade é que as conclusões são quase sempre de acordo com os meus preconceitos, e por vezes a análise explica aquilo que eu pensava ser intuição.

Relativamente ao Capítulo 8 não fui capaz de uma conclusão muito profunda, a não ser que não parece necessário, indispensável, que as autoridades públicas guiem ou tentem guiar a evolução de certos sectores, porque parece que a sua evolução recente terá sido razoável. Devo confessar que andei particularmente atento à procura de uma conclusão acerca de se a especialização que devemos esperar é intra ou interindustrial, mas que não a encontrei. Aliás o Prof. Pinto Barbosa reiterou que não é evidente que tal se possa concluir dos dados que existem, o que tem bastante importância para a relevância de certos tipos de choques assimétricos.

Relativamente ao Capítulo 10 sobre repartição do rendimento, noto com curiosidade que as suas conclusões são um argumento poderoso a favor do pagamento de propinas. Se de facto um grande ganho individual advém de mais anos de escolaridade, ou seja, se uma parte importante do benefício da educação superior é apropriada pelo estudante, é mais do que legítimo que ele pague alguma parte do custo.

Fiquei um pouco confuso com a questão do efeito da variação das taxas de juro. É tradição admitir que serão os estratos de mais altos rendimentos aqueles que terão mais altos rendimentos de juros e dividendos. Tal não é necessariamente verdade hoje em dia, pelo menos não o é noutros países. Em qualquer dos casos, como o que determinará a evolução da repartição do rendimento tanto em Portugal como noutros países não terá muito que ver com o euro, considero que não vale a pena gastar muito do vosso tempo com este tema.

Achei curioso o lamento que é feito no capítulo nove de que os bancos vão pagar uma grande parte dos custos da transição. É interessante, porque vão ser certamente as entidades de quem mais vai depender o sucesso desta empresa. Não sei se é adequado, mas atrevo-me a pedir alguma compreensão para-fiscal. Por exemplo, creio que se fosse preciso alterar o pacto social da instituição em que trabalho só para redenominar o capital e de acordo com as regras actuais o custo seria na casa dos quatro milhões de contos.

De qualquer forma a conclusão básica que retirei do trabalho, e que está totalmente de acordo com os meus preconceitos, é que se trata de uma alternativa fundamentada, pois todas as alternativas à adesão ao euro eram piores.

O empenhamento na União Monetária permitiu a Portugal comprar de uma maneira particularmente barata a estabilidade monetária, e com isso cumprir aquilo que considero uma condição necessária para o crescimento. Podemos nesta questão de comprar barato e depressa comparar-nos favoravelmente com a França que levou mais de dez anos a reduzir consideravelmente os seus diferenciais de juro face à Alemanha.

É interessante notar que uma grande parte, certamente a maior parte, dos benefícios da adesão à Moeda Única está hoje connosco. O exemplo mais exuberante são as taxas de juro que referi há pouco, cinco e picos por cento para dez anos, menos de seis por cento para 30 anos. Temo que possa haver alguma desilusão, alguma depressão pós-nascimento do euro, porque provavelmente uma grande parte dos cidadãos portugueses já estão a sentir o grosso dos benefícios.

Há um aspecto que é de uma certa justiça poética. É curioso que os países que considero que mais ganharam com este exercício são aqueles que à partida estariam excluídos do grupo dos fundadores do euro, pelo menos das mentes de algumas pessoas que negociaram os tratados. Estou a falar da Espanha e da Itália, países cuja estabilidade não era tradicionalmente magnífica e que agora têm condições muito diferentes. Basicamente a aposta na União Monetária permitiu, com poucos custos, abrir um horizonte de estabilidade de preços e de taxas de juro que não existia nestes países, tal como em Portugal, desde há décadas.

Considero particularmente importante a observação feita por Felipe González, que consistiu no facto de ser pouco adequado atribuir algumas medidas de política eventualmente difíceis mas indispensáveis ao euro, em particular se isso for feito pelos seus adeptos.

Outro ponto que reputo de importante no trabalho que estou a comentar é a análise dos choques assimétricos, que considero ser tranquilizadora. Em particular noto e sublinho que aqueles choques que algumas pessoas citam para referir o problema da perda de instrumentos de política económica, por exemplo o alargamento a Leste, a liberalização do comércio mundial, eventuais reflexos em terceiros mercados da crise asiática, não são choques nacionais, isto é, não atingem a generalidade da economia nacional. São antes choques tipicamente sectoriais, e alguns deles reais e permanentes. O que pretendo dizer é que são choques que não aconse-

lham a taxa de câmbio como remédio, mais uma razão para não estarmos demasiadamente preocupados.

Estou totalmente de acordo com a parte que diz respeito à política monetária e cambial, que hoje em dia são uma e a mesma. Não vamos perder nada, visto que ela não está disponível neste momento. Certamente hoje, e por causa da liberdade de capitais, é muito arriscada e provavelmente demasiado cara a sua utilização voluntarista. Passando à política orçamental, mais uma vez gosto da análise. Recordo que estaremos, no futuro próximo, num mundo semelhante ao de Mundell-Fleming e, portanto, a eficácia da política orçamental poderá ser máxima. É interessante o comentário de que a experiência parece mostrar que não é indispensável um mecanismo de redistribuição central. Permito-me reiterar uma das conclusões do trabalho que consiste em que a experiência passada não sugerir que se perca grande coisa no que toca à estabilização da economia quer por causa de restrição ao orçamento quer pela restrição à política cambial. Ontem dizia-me o prof. Vítor Gaspar, citando um colega holandês, que “considerar um grande prejuízo quer a perda da política cambial quer a restrição adicional à política orçamental corresponde à vitória da esperança sobre a experiência.”

Há outros aspectos que considero de grande importância, os quais estão relacionados com o ajustamento de preços e salários, e com o papel do mercado de capitais na suavização dos choques. Surpreende-me como muito elevado o valor de 62 por cento atribuído aos mercados de capitais nos Estados Unidos. Gostava de acrescentar que, mais uma vez, este mecanismo está de alguma forma, ou pelo menos em parte, connosco. Como tal basta ver o grande aumento recente dos fluxos de capitais sob várias formas através das nossas fronteiras.

Gostava de fazer um comentário breve à questão do contrafactual e a dois aspectos referidos no texto: a parte do ajustamento via orçamental e a parte do mercado através da flexibilidade do mercado de trabalho. O trabalho não se prende com questões conjunturais, mas gostaria de acrescentar uma outra ideia a esse respeito.

O contrafactual é pouco relevante neste momento, pois parece que estaremos na União Monetária. De acordo com a hipótese alternativa admitida como a mais razoável, o ganho ou a perda com a União Monetária é cerca de um por cento do produto, a que se soma alguma coisa que poderá dar mais um por cento pela diminuição de custos cambiais. Devo dizer que tenho alguma desconfiança desse um por cento calculado pela

Comissão há oito anos. Além disso, numa hipótese mais extrema, e tendo em atenção o passado e os diferenciais de taxa de juro que tínhamos em relação à Alemanha, os 400 pontos base provavelmente não eram tão disparatados e, nesse caso a perda seria consideravelmente maior, sete por cento ao fim de dez anos, o que é considerável. A estes valores soma-se uma externalidade positiva devida à consolidação orçamental feita no resto da Europa que pode valer entre 1,5 e 1,75 pontos do produto, com carácter mais ou menos definitivo. Penso que esta última ilustração do efeito da consolidação nos outros países é um exemplo muito claro da razão que legitima que nos preocupemos com os défices uns dos outros. Não sei se isto implica necessariamente o Pacto de Estabilidade, mas considero que para Portugal é se calhar bem mais importante para as nossas taxas de juro o défice italiano ou o défice alemão do que propriamente o nosso. Por isso não há que considerar negativa a preocupação com os défices uns dos outros. Acrescento que o efeito de redução de incerteza quanto a variáveis cruciais, como preços e taxas de juro que vêm da União Monetária, poderiam sugerir uma curva de rendimento *yield curve* mais alta e inclinada do que a que parece estar implícita no trabalho.

Passando aos outros dois pontos, e a propósito do futuro, creio que é útil recordar algo que ouvi a Robot Solow, há algum tempo. Solow arrependia-se do que tinha dito anos antes, i.e., que tinha acabado a macroeconomia, depois da integração da curva de Phillips na síntese neoclássica. Faltava só “apertar um ou outro parafuso”, i. e., já sabíamos tudo. A política económica podia escolher entre desemprego e inflação, mesmo no longo prazo. Solow dizia isto lamentando-se, porque a inflação que veio a seguir a partir do final dos anos 60, provou que se sabia muito pouco sobre a macroeconomia.

Será que podemos dizer que por causa da UEM acabou a política económica em Portugal? Não, antes pelo contrário. A subsidiaridade e a realidade sugerem-nos que é ainda mais importante o cuidado com a política orçamental e a atenção ao mercado de trabalho, cuja flexibilidade real é algo que nos ajuda.

Começando por este último ponto, constato com satisfação que mais uma vez se conclui que no mercado de trabalho nós não convergimos para a Europa Continental. De forma simplificada, pode dizer-se que nos Estados Unidos, e creio, na Inglaterra, a escolha político-social é feita em favor de emprego algo precário, e no resto da Europa Continental a escolha é feita em favor do desemprego muito duradouro. Em

Portugal, felizmente, não temos uma evolução semelhante à da Europa Continental. É um activo precioso que importa manter a flexibilidade do mercado de trabalho que hoje temos, em especial nos salários reais. Devo acrescentar que não estou convencido de que haja um grave problema aqui por causa da UEM. Não penso que irá haver uma pressão excessiva ou importante sobre os salários por causa da moeda única, pois as nossas centrais sindicais e as nossas empresas são excessivamente sensatas para uma coisa dessas.

Um aspecto menos positivo é o facto de, apesar de termos uma taxa de desemprego parecida com a dos Estados Unidos, de acordo com trabalhos recentes que estão referidos neste texto essa semelhança corresponde a mecanismos de funcionamentos muito diferentes. Em particular, nos Estados Unidos os fluxos de entrada e saída no desemprego são muito volumosos e o tempo de desemprego é baixo. Pelo contrário, em Portugal esses fluxos são muito mais pequenos, o que significa que um desempregado está muito mais tempo sem emprego, apesar da taxa média de desemprego poder ser a mesma. Isto pode ter custos graves e sérios de ineficiência de afectação de recursos, neste caso do trabalho, apesar da flexibilidade de preços, i.e., de salários reais que possa existir.

Na parte da política orçamental, há um aspecto evidente que é a questão da necessidade de ter cuidado com os impostos por razões de eventual concorrência fiscal. É indispensável não criar impostos que possam ser evitados através da mobilidade de factores. Em particular, há que ter cuidado com a sua incidência. Os impostos indirectos em Portugal acabam em larga medida por incidir sobre o trabalho tal como os impostos directos sobre os salários. Provavelmente os impostos sobre energia em Portugal deveriam ser um pouco mais elevados. Parece-me interessante a tentativa de calcular limites quantificados do esforço necessário para limitar a níveis aceitáveis a probabilidade de não cumprir o Pacto de Estabilidade.

Permito-me ainda referir e sublinhar a mensagem básica do capítulo sobre finanças públicas, que é a vantagem que haveria numa correcção orçamental importante e rápida. Neste caso citaria três ou quatro razões adicionais: a primeira é a de difícil repetição de situações conjunturais tão favoráveis como agora. O efeito positivo da descida das taxas de juro, do ciclo económico nos impostos e da maior eficácia na administração fiscal vão ser cada vez mais difíceis de repetir. Relembro, igualmente, que o efeito directo e indirecto das privatizações tenderá naturalmente a esgotar-se.

Outro aspecto interessante está relacionado com os choques assimétricos. Numa apresentação recente no ISEG, Paul de Grauwe, referiu a possibilidade de um choque que considero um pouco remota, mas não com probabilidade zero, concretamente em Portugal, em Espanha e na Irlanda. Os três países estão numa fase particularmente exuberante do ciclo, ou seja estamos a crescer há algum tempo a uma taxa claramente superior à taxa sustentável de longo prazo. Isto numa altura em que não é possível subir taxas de juro, que aliás deverão ainda descer, em particular as taxas mais curtas, pois não podemos ter política monetária independente e as taxas são mais baixas no resto da zona euro. Isto poderá contribuir para acelerar o crescimento dos preços no sector não transaccionável, onde não há arbitragem, e dos salários. É importante notar que o relatório trimestral do Banco de Portugal refere a aceleração ainda relativamente pequena dos custos unitários de trabalho de 1996 para 1997. A inflação de preços e salários pode também ser acompanhada por uma inflação dos valores dos activos financeiros e reais, como vimos noutros países e com consequências muito negativas.

O comportamento da Bolsa em Portugal parece-me uma bolha especulativa. No imobiliário vamos ver. Se de facto tivermos esta combinação de pressão inflacionista sobre preços de bens não transaccionáveis, salários e activos reais e/ou financeiros, poderemos ter um grave problema em Portugal quando a bolha especulativa rebentar, até porque precisaríamos de instrumentos de que não dispomos. A conclusão, naturalmente, é que será aconselhável um ajustamento orçamental imediato, superior ao que é sugerido, *interalia* porque, existem responsabilidades potenciais sobre as finanças públicas, devido nomeadamente a avales ou garantias, que podem vir a fazer aumentar a dívida pública sem ter passado pelo Orçamento. ♦

**Prof. António de Sousa Franco**

*Ministro das Finanças*

**Q**ueria encerrar e agradecer. Penso que deste fim-de-semana vai ficar a decisão e não o processo. O processo foi revelador de muita coisa que está mal há muito tempo. A decisão, com o tempo, talvez venha a permitir corrigir essas situações.

Agradecia ao Prof. Pinto Barbosa pela apresentação que nos fez. A ele e à equipa que coordenou pretendo exprimir o muito apreço e a certeza de que a apreciação critica mas muito elogiosa que saiu desta mesa é para e do meio académico. E a capacidade de fazer previsões com a segurança que o Prof. Miguel Beza augurou vai ser desenvolvida e partilhada por todos nós com profusão e risco, mas também volúpia com que este exercício em geral é encarado por tantos de nós.

Queria também agradecer aos comentadores não apenas o brilho e a riqueza dos comentários que fizeram, o sentido crítico que neles introduziram que só nos enriquece a todos e em primeiro lugar ao estudo que nele suscitou. E também aproveitar para recordar, insistindo naquele mote de que ambos são além de ilustres académicos e líderes de opinião, antigos Ministros das Finanças e antigos Governadores do Banco de Portugal, um terceiro participante desta qualidade que também está presente na sala e que também cumprimento, o Prof. António Manuel Pinto Barbosa, o Prof. Jacinto Nunes é o quarto, mas não pôde vir. Queria na pessoa dos comentadores, e recordando e saudando a presença de tantos antigos Ministros da Finanças e do Sr. Governador do Banco de Portugal, recordar que todos — os responsáveis políticos e o Povo Português — participamos à nossa maneira neste esforço e, naturalmente, de outras formas.

Queria concluir dizendo que me parece que resulta clara deste exercício de inteligência e de espírito crítico a ideia conclusiva do estudo de que esta é uma opção que corresponde a uma aposta fundamentada ou a um desafio racional exigente mas consciente. E que o que devemos fazer é precisamente aprofundar as suas consequências. Não chorar, porventura, o facto de ter-

mos perdido aquilo que já não tínhamos para ganhar acesso a muitos bens a que não tínhamos acesso e que passamos a ter, tendo a responsabilidade de tirar deles o melhor proveito possível através das políticas económicas e das estratégias dos agentes empresariais e outros.

Esta tarde falaremos da microeconomia e do sector financeiro.

Queria também fazer um comentário a um ponto muito importante da intervenção do Prof. Vítor Constâncio. Pretendo sublinhar que me parece muito importante que se faça uma reflexão crítica sobre o Pacto de Estabilidade e Crescimento precisamente do meio académico e da opinião pública, e menos, obviamente, a partir dos Governos, porque o Pacto de Estabilidade e Crescimento é um instrumento de política económica e é para cumprir.

Mas é bom que o exercício crítico se faça. É sabido que muitos governos, a começar pelo português, encararam este instrumento não com a expressão de uma disciplina orçamental necessária mas com uma expressão em si muito deficiente por razões como estas e outras. Só que a deficiência da expressão foi fruto de um compromisso negocial que era o preço da adesão do Governo alemão à Moeda Única e à UEM. Por outro lado, como o Prof. Vítor Constâncio também sublinhou, esta norma, que é para cumprir mas de cujo cumprimento racional e razoável devemos estar particularmente atentos, insere-se, felizmente — em virtude das deliberações do Conselho Europeu de Amesterdão —, num âmbito mais vasto que é o da coordenação das políticas económicas, e que equivale ao desenvolvimento da vertente E da UEM.

A Moeda Única integra a vertente M, a vertente E pode desenvolver-se a partir de uma melhor coordenação de políticas económicas. Nesse contexto a interpretação e aplicação do Pacto de Estabilidade deverá ser enriquecida — quem sabe se corrigida — em relação a algumas formulações menos racionais, mais rígidas, e que, porventura, nalguns casos, até não são conformes nem com a sua letra nem com o seu espírito, através daquilo que vai resultar necessariamente desta transformação histórica e estrutural: a coordenação de políticas económicas tornar-nos-á cada vez mais participantes em políticas macroeconómicas europeias. E, não só macroeconómicas, também sociais.

Pela vocação do Ministério das Finanças, este colóquio começou pela vertente política e vai desenvolver várias vertentes económicas: a macro, a micro e a sectorial financeira. Mas a segunda parte do estudo, sobre os impactos sociais da Moeda Única, permitirá uma reflexão (eventualmente, com

formato semelhante) sobre a dimensão social, dado estar aqui outro dos desafios fundamentais da UEM, como são os casos da união política e da evolução necessária das instituições políticas da Europa.

É neste sentido que eu concluía fazendo uma interpretação, certamente autêntica, da frase que um dia pronunciei: “o euro será para a Europa, como para os países dele participante desde o primeiro momento, a reforma das reformas”. Sublinhei sempre que esta não era uma frase monetarista, no sentido lato, o seu significado era outro. Para que a terceira fase da UEM — ou a UEM, em sentido consolidado e próprio, como agora dizemos — e a Moeda Única funcionem de forma eficiente, efectiva e ao serviço do bem comum, do interesse político, económico e social dos povos europeus são necessárias transformações nos restantes domínios das políticas económicas, da união política e das políticas sociais. Ou — dito de outra forma — se essas transformações não se derem, a gestão da Moeda Única tornar-se-á impossível.

Estou certo de que, até agora, a intervenção europeia na construção da Europa tem demonstrado que os povos europeus sabem neste século (depois de um século com muitos erros) encontrar soluções adequadas à sua grande unidade cultural e à necessidade de fazer valer aquilo que a Europa é e deve ser no futuro, num contexto em que perdeu alguns dos trunfos de poder tradicionais (militares, económicos, políticos, tecnológicos e de comunicação), mas em que conserva muitos outros. E as adaptações para que venha a constituir um outro pólo num mundo globalizado farão parte da vocação de afirmação da Europa no mundo.

Estou certo de que é disso que se trata e, nesse sentido, a Moeda Única será a nascente, e não a síntese, de muitas reformas. ♦



TERCEIRO PAINEL  
**AS EMPRESAS PORTUGUESAS  
NA UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA**

**Dr. Joaquim Pina Moura**

*Ministro da Economia*

**V**amos começar esta terceira sessão da conferência “O Euro e a Política Económica Portuguesa”. O tema da sessão é: “As Empresas Portuguesas na UEM”. Este painel terá como orador o Eng.º Belmiro de Azevedo e, como comentadores, o Prof. Daniel Bessa e o Dr. Pedro Ferraz da Costa. Trata-se de personalidades sobejamente conhecidas dos meios económicos, empresariais e universitários portugueses, sendo por isso dispensáveis apresentações mais aprofundadas. ♦

**Eng.º Belmiro de Azevedo\***

*Presidente do Grupo Sonae*

**E**spero que as minhas opiniões introduzam uma vertente diferente das que antes foram explicitadas. O Prof. Beleza disse-me que se deveria sempre falar um bocadinho de macroeconomia nem que fosse má economia, de forma que vou enquadrar algumas coisas com considerações de natureza macroeconómica, com alguns pontos de vista do movimento europeu, visto que tenho a obrigação de também representar essa vertente na Associação para a UEM.

Este fim-de-semana estamos “eurofóricos”.

Assumi a responsabilidade de tentar convencer várias empresas, empresários, trabalhadores e agentes em geral em Portugal de que a Europa era boa, tanto pela positiva como pela negativa. Pela positiva, porque considero que há frutos importantes a colher do projecto europeu, e, pela negativa, devido à perda de soberania, sobretudo para o poder político, como muita gente considera. A razão que invoco para a vertente positiva é a de que o poder político em Portugal, não ter tido uma performance particularmente positiva e que alguns aspectos dos instrumentos decididos pelo poder político, nomeadamente legislação, directivas, etc., têm sido de facto sempre melhores quando decorrem da aplicação/tradução das directivas ou dos conceitos europeus.

As opiniões entre os empresários ainda se dividem, talvez agora se dividam menos, visto estar presente um facto consumado. É sempre mais fácil aplaudir quem ganha ou confirmar o resultado depois do jogo acabar. Vamos entrar num período verdadeiramente eufórico que resulta de estarmos inseridos num projecto comum, com gente grande, que sabe mais, e também do facto de a economia, segundo todas as previsões, inclusive as do Banco de Portugal, apontarem para taxas de crescimento relativamente elevadas. Os empresários, obviamente, têm de exigir enquadramentos macroe-

---

\* Texto não revisto pelo autor

conómicos para que a sua actividade na economia possa ser mais frutuosa e devem lutar pelo que seguramente querem, que é estabilidade.

Costumo dizer que os empresários devem correr todos os riscos, porque um empresário, por definição, deve arriscar sem correr o risco da política cambial, pois é algo que ultrapassa a sua capacidade de influir. E com uma UEM que, em simultâneo, faz a fixação dos câmbios obtém-se, claramente, um cenário positivo para os empresários. Também é melhor deixar os governantes ocupados com a gestão das oportunidades que têm de gerir e com as suas respectivas tarefas em Portugal. Os empresários, tendo um enquadramento estável, sobretudo se resultar da aplicação de leis europeias, acabam por ter mais confiança na estabilidade e na razoabilidade dessas mesmas leis.

Gostaria de focar o problema que tem sido tratado de alguma maneira nas últimas três semanas e que é muito importante para os empresários: a partir de ontem passamos a ser empresários europeus. E ao sermos empresários europeus, é preciso redefinir o vocabulário corrente e habitual de alguns políticos. Os maiores grupos económicos portugueses são provavelmente médias empresas europeias. Esta é uma realidade que, dentro do nosso processo de decisão, se deve ter em conta em todas as nossas actuações.

Outro ponto também muito importante e que seria fácil aos políticos em geral incluir permanentemente no seu discurso, é o facto de que as empresas maiores não vivem sem as pequenas e médias empresas, de acordo com a definição portuguesa, pois tanto as pequenas e médias como as grandes empresas têm os mesmos objectivos. Em todos os países do mundo desenvolvido há praticamente uma rácio constante entre as pequenas, as médias e as grandes empresas. Todas têm tarefas diferentes, como o facto de as grandes empresas irem aos grandes combates, abrindo caminhos para as pequenas empresas.

Tenho dito com frequência, e de acordo com o que conheço, que o projecto Ford-Volkswagen é provavelmente aquele que em Portugal mais influência teve na qualidade dos produtos, na qualidade do *management*, na capacidade de pôr os activos humanos portugueses a viajar. Não só criou um grupo de pequenos e médios empresários em volta desse projecto, como obrigou-os a definir critérios de qualidade muito diferentes daquilo a que estavam habituados. Consequentemente, conseguiu-se a partir dessas situações credenciar alguns produtos e algumas empresas para que sejam fornecedores não só da Ford-Volkswagen em Portugal, mas também das fábricas Ford e

fábricas Volkswagen em todo o mundo e, depois, numa segunda onda de arrastamento, para a indústria automóvel em geral.

No mercado dos produtos, mudou-se de produto. Setúbal tinha uma larga dependência no sector naval que, por resultado de um dos choques assimétricos, acabou por ficar fora de combate. De alguma maneira, embora com muitos anos de atraso, a indústria automóvel veio dar o exemplo provavelmente mais interessante para outros sectores em Portugal onde se devia passar o mesmo, isto é, a flexibilidade no mercado do produto: à custa de educação e de estratégia, pode-se transferir activos humanos e técnicos de um sector para outro.

Outro exemplo: a indústria têxtil portuguesa era muito verticalizada, tendo entrado em muitas dificuldades porque a cadeia de abastecimento do sector têxtil passou a ser cortada em produção de tecidos, em confecções, em acabamentos. Numa linha completamente integrada bastava que um anel da cadeia funcionasse mal para que toda a estrutura integrada sofresse com isso, criando situações de desconforto quer para os empresários quer para os trabalhadores.

Deste ponto de vista, a Alemanha é provavelmente o país mais típico, chamando *middle stand* ao conjunto de empresas que apresentam cerca de 80 por cento do PIB alemão e que não são grandes empresas. Mas essas pequenas e médias empresas na Alemanha, com as suas características, não teriam feito o que fizeram nem teriam provado que pequenas e médias empresas, num certo país, não poderiam globalizar-se se não fossem os grandes grupos económicos, os grandes bancos. Os sectores de electricidade e electrónica alemães são os sectores que hoje têm presença praticamente em todo o mundo e, em grande parte das situações, a partir de pequenas e médias empresas, de acordo com a definição da escala alemã.

Falando sobre outro sector, o da distribuição e do consumo, insisto em que há vantagens para as empresas e para os consumidores portugueses nesta aproximação à Europa. Tem-se falado muito no problema da transparência de preços. Numa apresentação que fiz há dias no Porto utilizei dois exemplos que levantam alguns problemas interessantes. Um é que o sítio da Europa dos quinze onde se compra whisky mais barato é Portugal. É 20 por cento mais barato que em qualquer outro país da comunidade. Relativamente à Coca-Cola, há situações em que em Espanha custa cerca de 40 a 50 por cento do preço do produto em Portugal. Nesta matéria existem vários problemas que se levantam, como é o da contaminação da parte tributária — os impostos — que é substancial

nalguns casos. Por exemplo, entre Portugal e Espanha, há uma diferença de cerca de 12,7 por cento em termos de IVA. Verifica-se, nas regiões fronteiriças, uma quantidade enorme de produtos espanhóis nos supermercados, sendo que aí há uma tripla falta: primeiro, pagam menos IVA do outro lado; segundo, não contabilizam esses custos e, portanto, não pagam IRC em sítio nenhum; e, terceiro, há algum perigo de esses produtos não serem de primeira qualidade.

O que é curioso é que esta é uma situação conhecida por toda a gente, nos pequenos supermercados das regiões fronteiriças, mas que não sofre qualquer fiscalização. É um caso concreto de distorção de preços com tendência a tornar-se mais evidente com o tempo.

Temos, portanto, a contaminação fiscal, que é um problema muito importante nas regiões fronteiriças. Temos, depois, problemas de alguma ginástica dos produtores mundiais. Por exemplo: no caso da Coca-Cola, além da diferença de tributação, existem ainda hábitos que são explorados pelos próprios distribuidores. Em Espanha, o produto popular é a garrafa de dois litros, enquanto que em Portugal são os conjuntos de quatro vezes 1,5 litros. Na prática, mesmo nas situações mais adversas — e é um caso que tem muitos semelhantes —, a Coca-Cola feita com o mesmo xarope, na mesma quantidade, custa em Portugal, em média, seguramente 50 por cento mais e, em muitas situações, mais de cem por cento.

Uma das grandes vantagens para o consumidor e também para os empresários que pagam os seus impostos vai ser obrigar a administração a, pelo menos na parte de tributação, acabar com esse tipo de situações, e obrigar os próprios importadores e distribuidores a manter pressão sobre os fornecedores — a maior parte das vezes multinacionais —, para que a política de preços passe a ser também uma política europeia de preços.

Quando se diz, por exemplo, que, em Portugal, o Carrefour tem uma quota tão pequena que é um quarto da Sonae, estamos a ver o problema pelo prisma errado, pois o Carrefour é dez vezes maior do que a Sonae, tendo um poder de compra também dez vezes superior. E é aí que a concorrência se decide. Portanto, é preciso que os políticos, os decisores e os membros do Governo passem a ter o discurso certo nessa matéria, tomando aí as decisões certas.

Nós sentimo-nos particularmente penalizados com este tipo de situações, porque somos grandes para sermos atingidos, mas somos pequenos para tirar partido da dimensão que temos em comparação com os concorrentes que têm dimensão, circuitos de compra e logística muito

superiores a nós. Ou seja: têm enormes vantagens competitivas e, por isso, não deveriam ser particularmente incentivados por actos administrativos em Portugal.

Outro ponto que é extremamente importante na perspectiva das empresas é o da flexibilidade do trabalho. É de facto essencial jogar com a política laboral da forma mais flexível possível, e também fazer as coisas necessárias. Estas coisas são as obrigações fundamentais das associações de trabalhadores e associações de empresários e estão relacionadas com a educação, treino e estratégia para que as pessoas possam ter mobilidade, possuir funções diferentes dentro da mesma empresa — a que costumam chamar de carreiras em ziguezague — ou então em sectores diferentes. Para isso é necessária educação, treino e grande capacidade de *entrepreneurship*, de modo a que novos projectos sejam capazes de assumir alguns activos técnicos, ainda aproveitáveis, nomeadamente edifícios e activos humanos, sobretudo o pessoal de gestão, que deve ser treinado para novas tarefas.

No caso concreto da mobilidade das pessoas, além da dificuldade ancestral dos portugueses que não gostam de mudar, temos um quadro legislativo complicado. Aproveito a presença do Sr. Ministro da Economia e do Sr. Ministro das Finanças para insistir na ideia de que é absolutamente desastroso para Portugal tornar imóvel aquilo que deve ser móvel, e que é o que o quadro legislativo português faz.

A sisa é muito cara, o que leva a que as pessoas não mudem de casa. Não se resolve o problema das rendas para haver um mercado que torne neutra a mudança das pessoas. Quem vive na zona de Lisboa tem esquemas de rendas muito antigos, de tal forma que evita ao máximo a mudança, porque, caso contrário e sem ter subsídios para deslocamento, vai pagar dez vezes mais. Este assunto aplica-se, particularmente, à Administração Pública. Continuo sem perceber porque é que o Ministério da Agricultura tem 14 mil funcionários dos quais 11 mil estão em Lisboa e só não mudam por razões de qualidade de vida, de hábitos e de custos de transferência. É, pois, fundamental criar um mercado de rendas e acabar com a sisa.

Havia um terceiro problema que vários governos tentaram resolver sem sucesso e que o euro e a adesão à Europa praticamente resolveram: é o dos custos da habitação própria. Foram desenvolvidos muitos programas de subsídios diversos, sempre com a intenção de aumentar os fogos construídos neste país, os quais ficaram, na melhor das hipóteses, a 30 ou 40 por

cento dos objectivos finais. Mesmo com subsídios elevados, as taxas de juro eram muito elevadas e as pessoas, mesmo com bonificação, não conseguiam ter fundos suficientes para ter casa própria. O crédito à habitação funciona neste momento pelo facto de o mercado de actividade financeira começar a ser liberalizado, ser competitivo e dar-se o abaixamento das taxas de juro, o que cria condições para as pessoas pagarem o juro mensal que é, na maioria dos casos, inferior às rendas que existem. E as rendas são elevadas porque não há mercado. As poucas pessoas que têm casas para arrendar cobram caro, porque têm receio de que, passados quatro ou cinco anos, as rendas fiquem desactualizadas. Portanto, cobram em cinco anos o que normalmente deveriam cobrar em 30 ou 40.

Perante este cenário, e já que o problema da habitação própria está no bom caminho, é absolutamente essencial resolver o problema das rendas. Continuamos a ter uma grande actividade de construção, que, por sua vez, induz na actividade económica efeitos positivos — a construção civil cria muitos empregos.

Em relação ao problema de flexibilidade, há outro aspecto que merece ser incluído no discurso público dos governantes, dos empresários e das associações. Não podemos ter a veleidade de nos aproximarmos rapidamente dos níveis salariais europeus, nem podemos cometer o erro que acompanhou a unificação da Alemanha, em que a conversão de um para um criou problemas complicados, como o disparo do desemprego. Não se sabe quando é que se vai recuperar, por isso é fundamental explicar aos cidadãos portugueses que se deve dar uma evolução com calma, de acordo com um programa de convergência em salários. Serão necessários cinco ou seis anos para melhorar o nível de vida de todas as pessoas e não podemos deixar de harmonizar as leis de trabalho, principalmente nos países altamente conservadoras nessa matéria.

É importante que se consiga, quando se discute a redução do número de horas de cada trabalhador, passando das 40 para as 35 horas, fazer a relação do número de horas por ano. Este passo já foi dado pelos espanhóis que são muito rígidos nesta matéria. E nós, que temos actividade em Espanha, discutimos neste momento mais cinco seis ou sete horas por ano, o que significa uma percentagem de 0,5 por cento em relação ao número de horas trabalháveis, com a grande vantagem adicional de adaptar os recursos humanos à actividade produtiva das respectivas empresas.

Não há praticamente empresas que não tenham ciclicidade. E é muito importante uma empresa, de acordo com sua carteira de encomendas, ter um

trabalhador uma ou duas semanas 25 ou 30 horas, e, depois, dentro de limites razoáveis, quando houver um pico de encomendas, 45 ou 50 horas. A fazer-se alguma cedência nesta negociação, ela só poderá ser com essa contrapartida. Tivemos um exemplo numa unidade situada em Valladolid e numa outra unidade em Pontevedra e demos opção de redução de cinco ou seis horas, mas em vez de aumentarmos o salário em dois por cento só aumentamos em um por cento. Num dos locais os trabalhadores optaram por receber menos mantendo a rigidez do trabalho que tinham, não alargando, não flexibilizando. Quando isto acontece por um por cento, as pessoas introduzem rigidez e a situação é complicada. Não se pode ceder, porque seria muito mau.

Outro perigo vindo dos Estados da Europa está relacionado com alguns movimentos de consolidação do movimento de contratação colectiva, porque é evidente que é sempre muito mais fácil as pessoas alinharem pelos países que pagam melhor. Com todo o respeito que deve haver pelos trabalhadores — somos os maiores criadores de emprego em Portugal e não temos problemas —, essa é uma matéria em que de facto não cedemos. Vivemos na economia que vivemos, temos de ter os nossos salários, os nossos benefícios de forma a que a nossa relação com os trabalhadores continue portuguesa. Este é um dos aspectos que não tem de ser harmonizado.

Relativamente ao problema da harmonização fiscal, que pode provocar a chamada concorrência pelas localizações, temos actualmente uma legislação fraca e não agressiva. Neste aspecto basta compararmo-nos com a vizinha Espanha: no nosso sector, uma unidade com os mesmos fins é muito mais favorecida em Espanha.

O meu discurso tem sido permanente no sentido de que os nossos projectos têm que ser aprovados e quantificados pelos seus valores intrínseco, independentemente de subsídios, mas não podemos não aceitar inscrever na conta dos resultados um benefício adicional que se pode ter noutra país qualquer. Por exemplo: não posso localizar uma fábrica para ser agradável ao Presidente da Câmara quando as infraestruturas não são boas. Nesta altura, um subsídio pode anular a desvantagem de ir para o interior. Muito menos posso ignorar que a mesma fábrica, para servir o mesmo mercado, se for instalada em Espanha tem 30 por cento de abatimento ao custo directo, e, em Portugal, não tem. O processo administrativo é também muito mais simples: negocia-se tudo muito depressa e bem antes de se avançar com esse mesmo projecto.

Quer a harmonização fiscal em relação à colocação de investimento, em relação aos produtos alimentares, quer a harmonização fiscal em termos de IRC vai ser extremamente importante. Em termos de IRC, começam-se a criar situações relevantes do ponto de vista da matéria colectável. Por exemplo, sabendo-se que já tinha havido grandes declarações devido ao facto de o Reino Unido não estar dentro do euro — e há declarações de entidades japonesas a dizer que não investem meios lá —, o que é certo é que os incentivos, as leis laborais e o processo expedito de decidir em Inglaterra significa que na prática, apesar de a Inglaterra ainda estar fora da UEM, o volume de investimento estrangeiro ainda se dirige muitíssimo para o Reino Unido.

Outro ponto interessante é relativo a este relacionamento das empresas, quando começam a ser maiores e são chamadas de grupos económicos, com o poder político, sobretudo quando estamos em fase das privatizações — que ainda significa aquele estado larvar em que se vive, em que há actividade económica controlada pelo Estado. Por várias razões, como a redução da dívida e outras, o Estado já concluiu há muito tempo que não é o melhor gestor da maioria das coisas que faz, de que activos e empresas devem regressar ao melhor dono possível, como se verificou, pois a maioria das empresas que foram privatizadas passaram a ter uma performance muito superior. Ao fazer-se isso, está-se a criar uma nova situação que é a de sair de uma situação de dependência do Estado, deixando que este se ocupe da sua função fundamental, a reguladora. Se a função reguladora do Estado fosse maior, claramente mais objectiva e mais cristalina, seria melhor para os homens de negócios, porque para estes é essencial ter regras bem definidas, de forma a evitar algumas incertezas.

É evidente que, à medida que a economia passa a ser controlada pelo sector privado, dá-se mais força à economia em geral, à economia portuguesa, ao conjunto de empresários portugueses, ao conjunto de empresários europeus e até ao conjunto de empresários globais. Cada vez mais, as grandes empresas estão, nos nossos dias, em processos de globalização. Nós próprios estamos num processo de globalização, e num sector que já não é pequeno, pois somos o quarto produtor mundial no sector de madeiras e temos ambições e possibilidades de sermos aqui o primeiro produtor mundial. As interligações, as interdependências e a leitura geoestratégica que se fazem deste negócio põe-nos frente a frente com vários governantes e somos capazes de dar notas à actividade de vários governos. É evidente que a independência do sector económico

vai-lhe dando mais força, maior capacidade de análise em relação a outros mercados, o que retira um certo poder aos políticos.

O poder é uno, portanto há uma certa tentação de dizer “eu vou descentralizar, eu vou dar poder”, mas na altura de dar o poder há sempre uma maneira de reter um bocadinho do poder no seu sítio de origem, ou por *golden shares* ou coisas do género, muitas vezes não passando de pequenas participações. Continuam a nomear-se os conselhos de administração na totalidade, o que é altamente nocivo. Isto não é próprio de um mercado e considero que o país deve lutar para que haja clareza nesta situação.

A interdependência económica que se cria entre as empresas e entre os vários Estados, não só ao nível da Europa mas a nível global, significa que vão criar-se situações de facto que o poder político, na maioria das vezes, é absolutamente impotente para contrariar. Os políticos até deviam desejar que isso acontecesse, pois era uma maneira de se dedicarem às funções fundamentais que o Estado continua a ter, como a saúde, os negócios estrangeiros, a defesa, a educação, uma parte da segurança social, etc.

Relativamente aos choques assimétricos, se não houver flexibilidade do ponto de vista do mercado do trabalho e do ponto de vista do mercado dos produtos, pode ser extremamente complicado visto que o orçamento comunitário não passa de dois por cento do produto. A passagem de 25 para 27 por cento foi resultante de uma guerra de dois ou três anos e a Inglaterra, não entrando para a UEM nos próximos anos, vai fazer um *lobby* tremendo para que isso não aconteça, a não ser que os outros façam a opção de nunca mais querer a Inglaterra, porque a Inglaterra não entrará seguramente numa UEM com um orçamento crescente.

Há que resolver esses problemas da coesão por nós próprios, porque a fase de pedinte europeu está a esgotar-se e haverá outros pedintes que vão ter outras prioridades. Não podemos ter dúvida nenhuma de que os dinheiros que sobrarem desse orçamento vão dirigir-se para o lado oposto. O alargamento da União vai trazer para dentro da Europa países com necessidades muito superiores às nossas, com infraestruturas muito mais atrasadas do que as nossas. De facto, como quem vai continuar a mandar nisso vai ser a locomotiva alemã, vai haver, claramente, um favorecimento nessa matéria. Não vale a pena ter grandes esperanças fora do quadro comunitário que decorre em ir buscar dinheiros para resolver os nossos problemas. A partir daqui já temos a cana de pesca e, portanto, temos mesmo que pescar. Já ninguém nos vai ajudar nessa matéria.

A Europa — mesmo a Europa dos quinze, porque, do ponto de vista monetário, da utilização do euro, para a maioria dos empresários, o facto de três países da Europa Ocidental terem ficado fora não quer dizer que não vão ter um comportamento igual ao que teriam se estivessem dentro — é uma economia ligeiramente acima dos oito triliões de dólares. O facto de pertencermos a uma Europa grande, do tamanho dos Estados Unidos, com praticamente o dobro da dimensão do Japão, introduz uma segurança enorme na expansão, sobretudo para as empresas que tenham capacidade de expansão global. Isso vai ser fantástico para os empresários portugueses que forem criativos. E os portugueses são criativos, empreendedores e inteligentes.

Mas, por exemplo, em relação ao capital de risco, a inovação em Portugal fez quase nada. E a razão fundamental do meu entendimento é que em relação a algumas ciências modernas, como as ciências de computação, os portugueses ficaram atrasados, mas, antes disso, não temos mercado, visto que, apenas com o nosso rectângulo, é absolutamente proibitivo em termos de viabilizar projectos de capital de risco em Portugal. É fundamental que os portugueses se habituem rapidamente a viver no mercado europeu e que, antes disso, façam a ginástica toda que necessitem, sobretudo no espaço ibérico. Nós próprios estamos instalados e organizados como se fossemos, desse ponto de vista, um único país. Não temos organizações diferentes. Temos êxito. E, a partir da nossa actividade na Península Ibérica, avançamos para o Canadá e para a América Latina de língua castelhana. Este é um dos exemplos que pode servir para outras entidades portuguesas poderem comparar — e oxalá fossem mais porque precisamos de massa crítica, porque uma, duas ou três empresas sozinhas acabam por não ter a massa crítica suficiente para serem conhecidas nos vários países com consistência e credibilidade noutros mercados.

Quando aparece uma empresa isolada há sempre um perigo: esta empresa pode não ter sucesso, vai-se embora. Isto, por vezes, dificulta o estabelecimento de contratos de longo prazo com os principais fornecedores.

O problema da consolidação da situação actual, ou seja, das dificuldades tornadas evidentes neste processo não terá sido muito elegante. Mas uma união monetária demora tempo a fazer. Por exemplo, a união monetária nos Estados Unidos demorou cerca de 48 anos, desde o fim da guerra da sucessão até 1913. E a Europa, desde a primeira ideia da CECA até hoje, também demorou 48 anos.

De acordo com os macroeconomistas americanos, todo este processo vai falhar, porque estes consideram que não é possível haver moeda única sem haver um poder político federal. Suponho que estamos a comparar coisas completamente diferentes. O facto de haver neste momento esta interdependência económica entre as sociedades dentro da comunidade é equivalente a um poder político que vai dar estabilidade à moeda, pois os empresários já não podem prescindir dessa moeda por mais razões políticas que possa haver.

Do ponto de vista da Sonae, admite-se que esta união monetária veio para ficar mesmo sem haver um poder federal importante. Veio também para consolidar a paz, pois estamos num pós-guerra, tal como aconteceu nos Estados Unidos. Estamos, pois, a considerar, em toda a nossa estratégia, como pré-determinado e definitivo que vamos ter uma estabilidade monetária e que vamos, por isso, ter taxas de inflação mais baixas e juros baixos, o que nos dá liberdade para fazer investimentos vultuosos. Neste momento investimos em actividades económicas, em todo o mundo, qualquer coisa entre 50 e cem milhões de contos por ano, uma dimensão que necessita de muita segurança do ponto de vista do mercado. É a segurança de um indivíduo não acordar, de um dia para o outro, ou com uma desvalorização ou com uma decisão de um Banco Central que resolve, para parar os movimentos de capitais, passar as taxas — como aconteceu há pouco tempo — de cinco para 50 ou para cem por cento.

Para terminar, gostaria de deixar aqui uma nota de total confiança. O Governo entendeu todo o processo, quer o actual Governo quer o anterior, que também apostou fortemente neste movimento de convergência. Gostaria que se acentuasse, cada vez mais, a separação entre economia e política e que os métodos fossem mais transparentes. Gostaria que os políticos assumissem que têm de falar com transparência e a sério quando falam para público, que os empresários tenham capacidade de dizer a sério o que pensam, e com toda a frontalidade. Gostaria também que as acções deste Governo — inclusive, o Primeiro-Ministro disse, no início da legislatura que os grupos económicos eram indispensáveis à economia portuguesa (suponho, aliás, que o Sr. Primeiro-Ministro disse que “tem de haver cumplicidade estratégica entre o Governo e as empresas”), o que considero ser uma frase bonita — fossem mais coerentes com as palavras. ♦

**Prof. Daniel Bessa\***

*Professor da Faculdade de Economia da Universidade do Porto*

**F**iquei perturbado com o que ouvi, quando o Sr. Engenheiro [Belmiro de Azevedo] disse que não podíamos ser lorpas, deixando-me na dúvida se a questão não seria ligeiramente contraditória. Mas será que jogar o jogo honestamente não colidirá por vezes com a necessidade de nos defendermos?

O Sr. Eng.º começou por um reparo ao desempenho do poder político em Portugal. Considero que as coisas iam no sentido certo, porque, se em alguma coisa estamos de acordo nestas reformas é que elas reduzem uma parte considerável da capacidade de intervenção do poder político. Esse é um dado muito importante. O desaparecimento da moeda e do câmbio como instrumentos de intervenção e as limitações que são postas à política orçamental traduzem perdas consideráveis da capacidade de intervenção. Portanto, se não se estava muito satisfeito com o desempenho do poder político, esta perda de capacidade de intervenção iria no bom sentido.

O Sr. Eng.º focalizou o assunto dos aspectos regulamentares e legislativos, Mas o que temos pela frente não toca os aspectos regulamentares e legislativos, excepto no que se refere ao monetário.

Relativamente à estabilidade, o Sr. Eng.º manifestou muito interesse. Manifestou alguma preocupação pela possibilidade de grandes empreendimentos e grandes apostas se verem pesadamente prejudicadas pela introdução de factores de instabilidade. Penso que a reforma a que assistimos, e que de alguma forma hoje comemoramos, vai no sentido de introduzir factores de estabilidade que vão de encontro à reivindicação do Eng.º Belmiro de Azevedo.

O Sr. Eng.º faz aqui uma ligação interessante, e que não é inteiramente nova, entre estabilidade e flexibilidade. Na flexibilidade, referiu-se sobretudo ao quadro das relações de trabalho, mas certamente pode considerar-se a flexibilidade em outros aspectos do funcionamento das empresas e até, provavel-

---

\* Texto não revisto pelo autor

mente, da condução da política. Considero que, de facto, tem razão, pois as duas coisas só funcionam em conjunto. Em certo sentido, a estabilidade foi no passado um poderosíssimo instrumento de flexibilização. Sabemos como, por exemplo, a política cambial alterou de uma forma poderosa os salários reais em Portugal. É evidente que são efeitos pouco duradouros no tempo, mas foram muito importantes para a condução das políticas e para a gestão dos problemas de curto prazo. Se a estabilidade em si mesma era um elemento de flexibilização, e se a flexibilidade, por essa via introduzida, se encontra perdida, temos que a recuperar por outra forma.

Acho que há um grande consenso, ou se vai conseguindo um grande consenso, no sentido de que uma coisa terá de ir com a outra. Uns associam a estabilidade nominal à necessidade de flexibilizar o mercado de trabalho; outros associam uma flexibilidade nominal à necessidade de regionalizar mais com conteúdo do que com problemas de mapa. Portanto, por várias formas, várias pessoas associam a estabilização à necessidade de introdução de momentos adicionais de flexibilidade que parecem muito importantes.

Em relação às questões da competitividade, considero que brotam da gestão diária das empresas. Questões sobre as quais o Eng.º Belmiro de Azevedo não fez referência, pois esse é um assunto com que lida todos os dias, não sentindo necessidade de fazer qualquer alusão à busca da competitividade na esfera empresarial. Mas considero que a busca da competitividade é uma exigência que se põe hoje ao poder político. Neste sentido, há factores de competitividade que decorrem da gestão global.

É verdade que a gestão macroeconómica está prejudicada. Pessoalmente não gosto muito da designação de políticas microeconómicas — acho que os termos não estão bem os dois juntos prestando-se a alguma confusão, como é possível constatar —, mas é verdade que há aqui uma intervenção do Estado, em benefício do desempenho das empresas, a que não chamaria de políticas microeconómicas.

Estas são as velhas questões regulamentares e legislativas, que têm relação com o funcionamento da educação, da justiça, da administração pública. Não lhes chamaria políticas microeconómicas mas intervenções do Estado sobre aspectos fundamentais de que depende o desempenho competitivo das empresas.

A questão dos grupos económicos: Concordo plenamente com o Sr. Eng.º relativamente a esta questão, porque monopolista era a minha avó que era merceira na velha freguesia de Perro, do distrito de Viana do Castelo. Ela tinha lá cem por cento de quota. E medida pela quota de

vendas na paróquia, monopolistas somos quase todos daqui a pouco. O problema não é esse, é o de que o poder de mercado, sobretudo em sectores abertos, mede-se pela quota que tem, não no mercado local onde vende, mas no mercado mundial onde compra, de onde advêm os factores competitivos. Portanto, muito mais monopolista que o grupo Sonae em Portugal é o Carrefour. Porque o grupo Sonae está numa posição de desvantagem competitiva face ao Carrefour e a qualquer outro grupo similar no mercado português. A vantagem não lhe vem, portanto, da quota onde vende mas da quota onde compra. Esta é uma questão fundamental sobre a qual deveríamos acabar com quaisquer reticências, pois não há monopólios em Portugal.

Temos de facto, nos casos de maior sucesso, médias empresas europeias que não precisam de grandes apoios, mas esperam não ver a sua estratégia de crescimento contrariada.

Sobre a questão da transparência, à qual o Sr. Eng.º dedicou uma parte da sua atenção, não estou totalmente de acordo. É evidente que o euro cria elementos adicionais de transparência, sobretudo no mercado de trabalho. Neste ponto, tem surgido, nas conversas com dirigentes sindicais, a questão de quando é que se fixam os primeiros salários em euros. A resposta que recebi é: "Oh Dr. está com pressa." Mas a resposta mais inteligente que ouvi foi a de um velho sindicalista do PC da área bancária, o Sr. Gaspar Martins, que me respondeu: "O Dr. tem toda a razão, eu já lhes disse que têm de pôr os salários em euros que é para ver se se envergonham". Vejam, o Gaspar Martins percebeu que é na área salarial que o euro vai introduzir elementos de transparência não despreciandos, embora pense que as preocupações do Sr. Eng.º não têm grande razão de ser. Aliás, não pareceu muito preocupado com isso.

Mas a questão muito usada da transparência, provavelmente, não vai tão longe nos seus efeitos como por vezes se imagina.

O sector mais aberto e mais dinâmico da economia portuguesa já vive em estabilidade monetária, já vive com o euro há uns dois ou três anos. O essencial da reforma está de facto feito, e acho que a transparência já é absoluta para esses sectores. A transparência não é menor para qualquer industrial de sapatos ou do sector têxtil pelo facto de num lado venderem em francos, do outro lado venderem em liras ou noutra moeda qualquer. A transparência é de facto menor junto aos consumidores. Não há dúvida de que vai haver ganhos de transparência junto dos consumidores, mas provavelmente serão pouco relevantes para o processo de decisão. Portanto, a questão que o Sr. Eng.º nos trouxe de fazer sentir

que vai haver uma transparência acrescida nomeadamente na esfera do consumo final é verdade, vai ter implicações, por exemplo, no discurso de entidades de defesa do consumidor, como a DECO. Mas o consumidor não vai mudar de local de abastecimento e de local de consumo por força dessa transparência acrescida. Como tal, isso não irá originar problemas de maior.

Um aspecto onde tudo mudou é na questão financeira. Pretendo chamar a atenção para dois pontos importantes. Nós não sabemos qual vai ser a taxa de juro real na Europa, não sei se foi o Prof. Vítor Constâncio ou o Prof. Miguel Beza que há pouco disse isso mesmo. De facto a taxa de juro real não depende da unidade monetária, não depende da política monetária, sobretudo as taxas de juro reais de longo prazo. Na Europa vamos ter taxas de juro nominais baixas porque não é preciso adicionar aos juros reais o prémio de inflação, e não estou certo que o prémio de inflação se transmite ao juro nominal na forma de um de inflação por um de juro nominal. Até pode entender-se que há aí um risco acrescido que penalizaria, em termos de juro nominal, mais do que a própria inflação.

Esta realidade muda radicalmente as condições de financiamento. Vamos ter juros nominais baixos, que significam crédito por longo prazo, porque é sabido que não é igual pagar um juro de cinco por cento com uma inflação de zero por cento, ou um juro de dez por cento com uma inflação de cinco por cento. Do ponto de vista do juro real é a mesma coisa, mas do ponto de vista do prazo do crédito é completamente diferente, porque, se com uma inflação de cinco por cento, sou empurrado para um juro nominal de dez por cento estou a fazer uma amortização antecipada das minhas dívidas, o que envolve uma redução muito drástica do prazo do crédito. Portanto, mais do que o efeito sobre o juro real, o euro traz uma grande vantagem que é o alargamento do prazo de todos os créditos. Não é só o facto de o tesouro se poder financiar a 30 anos a uma taxa de juro fixa de seis por cento, mas é o facto de este financiamento ser em condições mais favoráveis do que financiar-se aos mesmos 30 anos a uma taxa de juro de oito por cento se porventura a inflação fosse de mais dois por cento.

Há uma outra questão sobre a qual o Sr. Eng.º falou, deixando-me satisfeito. Os portugueses libertaram-se de um obstáculo fundamental ao seu desenvolvimento que era a falta de poupança interna. Essa é uma mudança absoluta nas condições de funcionamento, porque se investir acima do que poupa numa economia de moeda própria vai ter um problema de

desequilíbrio externo que não pode deixar de ser penalizado. Finalmente, libertamo-nos das limitações da poupança interna tendo pela frente oportunidades de investimento que, diria, são quase sem limite.

Ainda há dias, numa conversa académica, alguém discutia aqui em Lisboa sobre os termos da velha relação entre aforro e investimento mostrando-se preocupado com o facto de se poupar menos em Portugal, parecendo investir-se também menos. Nesse encontro tive oportunidade de dizer que o melhor exemplo da necessidade de libertar o investimento da poupança era precisamente o Sr. Eng.º Belmiro de Azevedo — peço desculpa por falar no seu nome. Que mal iria o Sr. Eng.º se tivesse investido apenas na medida do que poupou. Ora, o que valia para uma unidade empresarial com os resultados que se vêem, vale hoje para um país inteiro que se libertou desse constrangimento. Isso é um desenvolvimento total nas condições de financiamento que, se for aproveitado a nosso favor, não temos nada a perder com isso. Pelo contrário.

Por último, relativamente à questão da flexibilidade no mercado de trabalho, o Sr. Eng.º mostrou-se preocupado com a possibilidade de haver aqui uma importação de soluções e de modelos e com a possibilidade de uma contratação colectiva a nível europeu. Considero que isso está completamente fora dos desígnios da política e está evidentemente fora das considerações dos nossos trabalhadores. O Sr. Ministro das Finanças dizia-nos à pouco que tocará esse problema numa oportunidade próxima.

Uma pequena vista de olhos pela carta europeia dos direitos sociais fundamentais dos trabalhadores, uma espécie de magna carta em matéria de regulações do trabalho exclui expressamente aspectos como salários mínimos europeus, intervenções federais em matéria de legislação de trabalho, em matéria de direito à greve. Portanto, é evidente que isso está excluído não sendo esperado acontecer. Estou convencido que, desse ponto de vista, não há o risco de Portugal adoptar modelos que seriam inadequados e desastrosos. ♦

**Dr. Pedro Ferraz da Costa***Presidente da CIP*

**D**e um dos primeiros pontos expostos pelo Eng.º Belmiro de Azevedo, independentemente de concordar ou não com tudo o que ouvi, retive uma nota de alguma desconfiança em relação à gestão dos políticos nacionais face aos políticos europeus. Recordo-me que participei num dos primeiros debates sobre esta matéria na televisão com o Prof. Alfredo Sousa onde concordamos em quase tudo, excepto no ponto em que ele acreditava pouco que fosse possível, por razões de política interna, fazer as alterações que eram necessárias e, por essa razão, confiava numa solução vinda de fora, e eu custava-me a aceitar que não fôssemos capazes de, nós próprios, escolher e decidir o caminho a realizar. O tempo resolveu esse dilema porque vamos com certeza ter uma participação mais pequena do que a que tínhamos até agora na definição de algumas das grandes linhas da política europeia, no que diz respeito à UEM.

Mas não queria deixar de chamar a atenção para um aspecto que vai continuar a ser importante e que, de alguma forma, é uma manifestação de apoio ao trabalho de todos os Ministros das Finanças que tivemos. Vale a pena referir que é um papel político que sempre foi visto em Portugal de uma forma especial, e que permitiu a Portugal atingir estes resultados mais facilmente do que o que estava previsto. Apoiaria uma estrutura governamental que desse no futuro maior peso político ao papel do Ministro das Finanças, porque as alterações que há a fazer na política orçamental levar-nos-iam a todos a ganhar. Tenho portanto dúvidas relativamente a qual vai ser o papel dos políticos no futuro. É tentador para os empresários esperar que o Estado saia do caminho, porque na maioria dos casos, independentemente de alguns apoios e de alguma cumplicidade que é sempre pouca, pequena e muitas vezes atrasada o Estado é muito mais um obstáculo que uma ajuda. Mas olhando para os dirigentes das grandes potências da União Europeia não fico nada convencido que nos devem merecer mais confiança em termos de competência técnica ou política, como ficou amplamente demonstrado neste fim de semana.

Outro aspecto que foi muito referido pelo Eng.º Belmiro de Azevedo é o aspecto da estabilidade. É evidente que reduzir os graus de incerteza reduz as dificuldades e facilita o investimento, mas a estabilidade é avessa ao movimento e não haja dúvida que vamos ter que mexer muitas coisas e algumas com bastante rapidez. Tudo aquilo onde as condições são harmonizadas com a Europa vai tornar também mais evidente todos os aspectos onde a nossa situação é eventualmente menos favorável. Gostaria de me concentrar em dois aspectos fundamentais: um tem a ver com a competitividade do sistema fiscal, e o outro é relativo a haver ou não haver flexibilidade nos mercados de trabalho, nomeadamente no que diz respeito aos salários. No que diz respeito ao sistema fiscal, teria sido muito positivo que já tivéssemos definido um sistema que permitisse baixar significativamente a taxa para todas as empresas que cumprem normalmente as suas obrigações fiscais, que tivesse sido possível encontrar um sistema de tributação mais fácil para as pequenas e médias empresas. Porque têm-se criado regras que são normais em empresas de média ou grande dimensão em qualquer país civilizado do mundo, mas que nesses países não se aplicam às pequenas e médias empresas. E temos normalmente as mesmas regras para todas, o que significa que independentemente das dificuldades de controlar as declarações fiscais para uma multiplicidade de pequenos agentes económicos, estamos a criar para as pequenas e médias empresas, pelo simples facto de as obrigar a seguir essas formalidades, um custo que é significativo para elas e que, de alguma forma, é uma limitação à entrada de novas empresas e de novos empresários na economia. Isso é com certeza mau e deveria ser mudado rapidamente.

Devíamos ter objectivos de médio prazo fixados em relação a esse aspecto, o que poderia ser um factor de pressão adicional sobre a necessidade de recomposição das despesas públicas, e nomeadamente o estabelecimento de objectivos mais exigentes para a política orçamental. Não vale a pena escamotear o facto de que foi fundamentalmente através de um programa de privatizações, que tem os seus limites naturais, e da redução das taxas de juro que se conseguiu o processo de consolidação orçamental necessário para que Portugal preenchesse os critérios. Daqui para diante irá ser tudo mais difícil, e seria importante manter alguma margem de manobra na política macroeconómica, como foi referido hoje de manhã, aspecto a que se devia dar prioridade.

Segundo aspecto: no que diz respeito à flexibilidade no trabalho. Parti-

cipo regularmente em reuniões em que se discutem todas estas matérias a nível europeu, e não tenho de todo adquirido que não haja alguma tendência, nomeadamente da Comissão, para tomar iniciativas nessa área. Era talvez de esperar que com a saída do Presidente Delors — cuja permanência na União Europeia coincidiu com uma subida constante da taxa de desemprego, o que foi a demonstração acabada de que uma política voluntarista naquele sentido, tinha efeitos perversos — se desse o abandono dessa política, mas isso ainda não aconteceu até este momento. E há, pela via da criação de regras mínimas a qualquer pretexto, o objectivo de criar regras para todo o espaço europeu. Ninguém fala em criar salários mínimos, mas é de recear que a pretexto da higiene e segurança no trabalho se decida que não deve haver ordenados abaixo de determinado nível. Suponho que há hoje em dia uma participação organizada, nomeadamente portuguesa, nessa área, o que limita os riscos. O que não há é qualquer tendência evidente neste momento, na própria Europa, de que haja maior flexibilidade no mercado de trabalho europeu como um todo — não falando só do problema português mas da Europa inteira.

É indiscutível que a conjugação de um período de défices orçamentais elevados, taxas de juro mais elevadas, níveis de tributação mais elevadas e rigidez de trabalho estão na origem da existência de 12 por cento de desempregados. Num estudo recente do Fundo Monetário Internacional, quando a taxa de desemprego global da Europa era de doze por cento, estimava-se em um por cento o desemprego cíclico e em onze por cento o estrutural. Se começarmos a olhar para as taxas de desemprego nos mais jovens, vemos que o problema é pior. Portanto, a Europa, globalmente, precisa como condição de sucesso para a UEM, de ser mais flexível nesta área. E em relação a este aspecto e ao da segurança social, que é outro aspecto mais difícil, não foram dados passos até agora. É legítimo, a partir deste momento, e seria positivo que assim fosse, pensar que a criação do euro vai forçar um conjunto de reformas nessa área que serão muito importantes para aumentar a eficácia e a competitividade global da Europa no mundo.

Segundo aspecto em relação aos salários é o da flexibilidade dos salários reais. Certamente será possível encontrar séries estatísticas que permitam sustentar a tese de que os nossos salários são mais flexíveis do que os de outros países europeus, embora não haja diferenças muito significativas em termos de correlação. Mas a flexibilidade dos salários reais

em Portugal, nomeadamente aquando do primeiro e segundo acordo com o Fundo Monetário Internacional que aconteceram num período em que as expectativas de inflação eram muito inferiores às que se vieram a verificar, e políticas de desvalorização deliberadas, forçaram uma descida marcada dos salários reais que não foi prevista pelos trabalhadores nem pelos negociadores dessas convenções na altura em que elas foram negociadas. Não é possível garantir que no futuro, com a necessidade de fazer aumentos salariais tão baixos em termos nominais, se possa contar com qualquer tipo de flexibilidade. E esta convicção que tenho — de que vai ser difícil manter flexibilidade nos salários — leva-me a encarar com alguma preocupação o facto, de por estarmos inseridos na política global do euro, termos eventualmente que fazer o nosso processo económico com uma taxa de inflação mais baixa do que a que seria necessária para acomodar estas dificuldades ao nível dos salários reais. Parece ser fundamental que eles não cresçam acima do crescimento da produtividade, e é indiscutível que taxas de inflação muito baixas tornam mais difícil fazer isso porque a generalidade dos trabalhadores não estão habituados a considerar como aumentos dignos aumentos percentuais com uma expressão tão baixa como aqueles que têm actualmente. Portanto, nos próximos tempos vamos ter algumas dificuldades.

Último ponto que nos reconduz de alguma forma ao papel do Estado, é o problema das relações com o poder político. Há muitos aspectos onde o facto de pertencer a um espaço económico maior reduz os problemas com a concorrência. Portanto, é possível que as empresas cresçam, aumentem a sua dimensão, sem isso levantar problemas de concorrência como foi referido pelo Prof. Daniel Bessa.

Há, no entanto, um conjunto de serviços que até agora tinham sido prestados por empresas públicas como transportes, telecomunicações, energia, onde há quase monopólios naturais, e onde é essencial uma política declarada, aberta e transparente de evolução da clarificação para se poder avaliar se os passos concretos que estão a ser dados vão no sentido de tornarem alguns desses factores de custo como um factor de competitividade, ou se se está a conseguir anular alguma da desvantagem comparativa que, necessariamente, temos nalguns sectores como o da energia. É um papel que é extraordinariamente importante e em relação ao qual o papel do Estado é com certeza fundamental neste período de transição.

Suponho que me ficaria mal não comentar o aspecto das relações com o poder político, visto que foi tão mencionado pelo Sr. Eng.<sup>o</sup>. Tivemos a

dificuldade adicional de a classe política nunca ter querido resolver o contencioso das indemnizações, o que obrigou a que o regresso à actividade empresarial, que era sem dúvida necessário, de uma boa parte dos agentes económicos que foram esbulhados dos seus bens, se tivesse que fazer por processos de negociação directa que forçosamente poderiam vir a ser alvo de críticas. Essa era uma tarefa irrecusável para qualquer Governo. Considero que uma solução global que tivesse permitido compensar melhor o problema das indemnizações e ter recorrido mais a sistemas diferentes de privatização teria sido melhor.

Consideraria extraordinariamente negativo que, na sequência deste debate, o Governo viesse a abdicar de uma política de abertura em relação às necessidades efectivas das empresas. Mas é de saudar o facto de a ter começado a praticar, porque, em muitos aspectos, se não em quase todos, não vai haver problemas de competitividade nacional, vai, sim, haver o problema de empresas portuguesas em número suficiente de se conseguirem situar bem em determinados sectores e serem competitivas nesses sectores. Em quase todos os casos isso exige aumentos significativos de dimensão, exige capacidade de acumulação de rendimentos das empresas superiores àquelas que o sistema fiscal proporciona actualmente. E seria com certeza perigoso adicionarmos factores de incerteza. Não continuar por este caminho, tentando dar-lhe a maior transparência possível, mas não desistindo deste crescimento da dimensão, é indiscutivelmente uma necessidade para que a participação de Portugal no euro possa ser um sucesso como todos desejamos. ♦

**QUARTO PAINEL**  
**O EURO E O SISTEMA FINANCEIRO**

**Prof. António de Sousa**

*Governador do Banco de Portugal*

**É** com muito gosto que estou aqui hoje, dois dias depois das decisões sobre o euro e os países que lhe vão aderir, para falarmos sobre o euro e o sistema financeiro, sendo que é com certeza uma das áreas onde o impacto, pelo menos a curto prazo, vai ser extremamente importante. Mas se é importante, a curto prazo, do ponto de vista operacional, sê-lo-á com certeza pelo menos tão importante do ponto de vista estratégico, a médio e longo prazo.

O painel que aqui temos vai-nos permitir analisar uma globalidade de aspectos financeiros desde a parte bancária ao mercado de capitais e ao sector segurador que, aliás, hoje em dia estão cada vez mais integrados.

Iremos primeiro ter oportunidade de ouvir o Dr. João Salgueiro e depois como comentadores o Dr. José de Lemos e o Dr. Tomé Gil. ♦

**Dr. João Salgueiro\***

*Presidente do Grupo CGD*

**S**uponho que todos sentimos que estamos aqui hoje num clima de festa. Em rigor, estamos a viver um acontecimento histórico para a nossa geração. Terá havido poucas vezes uma experiência destas na história da humanidade. Para Portugal é a confirmação de uma alteração qualitativa bastante grande.

É de agradecer ao Sr. Ministro das Finanças e à sua equipa o terem querido que esse clima de festa fosse celebrado hoje aqui numa reflexão sobre o futuro, pois a melhor maneira de fazer o compasso de espera é olhar para o que vem aí. É evidente a dimensão dos desafios que o euro representa. Desafios implicam ameaças e oportunidades que recairão sobre toda a nossa economia. Praticamente nenhum sector deixará de beneficiar, de ter de responder, de aproveitar ou de se adaptar às dificuldades, conforme a sua capacidade estratégica.

O cenário que nos espera não deve ser fácil de equacionar em termos de optimismo ou de pessimismo. O que está em causa é prever, mas em Ciências Sociais a previsão é sempre auto-defraudada, porque se se prevê qualquer problema e se corrige, obviamente que o facto previsto já não ocorre. É indispensável olhar para o futuro com algum optimismo e é necessário olhar com sentido crítico.

Todos sabem que ascender à primeira divisão é importante, jogar bem na primeira divisão é mais importante depois. As tarefas para lá chegar estão padronizadas, sabe-se que é necessário ganhar os jogos necessários para ficar em primeiro ou em segundo lugar nos campeonatos da ascensão. Mas, depois — como é que se joga melhor ou pior? —, isso depende das várias escolas, e o sucesso só se vai medindo à medida que o campeonato decorre.

Estou convicto de que Portugal tem vivido, nas últimas décadas, abaixo do nível de desempenho que está ao seu alcance. Há quem diga que é

---

\* Texto não revisto pelo autor

pessimismo, porque podíamos fazer melhor e não fizemos, mesmo sendo possível. Há quem diga que é optimismo, porque se não fizemos melhor é porque não era possível de todo. Considero que, com poucas mudanças, o nosso desempenho podia ser substancialmente melhor. E como estamos a celebrar o sucesso da convergência nominal, penso que é bom haver a noção do que tornou possível esse sucesso.

Na minha opinião, o que tornou possível esse sucesso, como primeira condição, é o facto de haver objectivos claramente definidos. Foram objectivos definidos nos próprios tratados. O facto de haver um objectivo claro em relação a várias componentes, ao desempenho cambial, ao desempenho da política monetária, ao desempenho das finanças públicas e dos mercados de capitais, indirectamente, deu um quadro do que se queria ou podia atingir. Duvido que se tivesse estabelecido, com tanta clareza, um conjunto de objectivos para a realidade portuguesa se não fosse o facto de se terem assumido os objectivos que a União Europeia definiu de uma forma solene.

A segunda condição do sucesso foi o facto de ter sido traduzido num claro compromisso político a prioridade que foi dada a esses objectivos. Tanto o actual Governo como o Governo anterior fizeram questão de explicar ao país a importância que tinha para o futuro da economia e da sociedade portuguesas os resultados a atingir nesta matéria.

A terceira condição do bom desempenho foi o facto de ter sido possível traduzir, pela actuação das autoridades respectivas do Ministério das Finanças e do Banco de Portugal que constantemente protagonizaram esta realidade, um programa coerente de mudança que foi persistentemente levado a cabo. Foi um gradualismo realista que o traduziu. Se a liberalização tivesse sido introduzida de repente, provavelmente teria havido uma crise generalizada em muitas instituições. Se tivesse sido deixada para o último minuto não se teriam atingido os resultados. Pelo facto de ter sido gradualmente subido o nível de exigência — à medida que se consolidava uma vitória abria-se outro desafio consistentemente perseguido e coerentemente definido — os objectivos foram sendo atingidos.

Foi uma grande surpresa. Há três anos era muito discutível a capacidade de Portugal para esse desempenho. Aliás, o sucesso não foi só português, os países do chamado clube mediterrânico constituíram todos uma surpresa, pois os critérios que tinham sido definidos de acordo com a lógica da República Federal da Alemanha e dos países da sua órbita acabaram por ser bem

ou melhor cumpridos pelos países latinos, que tinham uma tradição de indisciplina e de mau desempenho nestes mercados.

Não foi uma surpresa. Houve surpresas agradáveis noutras ocasiões em que os desafios foram inevitáveis. A absorção dos refugiados de África excedeu muito o que todos podiam imaginar e o que de melhor tinham conseguido outros países, tanto mais se levamos em conta que foi realizada em Portugal numa época de recessão económica, ao contrário do que tinha acontecido em França quando a absorção de uma percentagem três vezes menor, em termos relativos, de refugiados da Argélia ocorreu numa época de falta de mão-de-obra e de expansão da economia.

Perante um desafio claramente formulado e inevitável, o povo português manifestou uma grande capacidade de resposta. Houve outros exemplos, como a forma como a economia portuguesa se adaptou à liberalização do comércio externo, primeiro na EFTA e depois dentro da própria União Europeia. Ou, num sector que está mais relacionado com o tema de hoje, a forma surpreendente como a Banca se modernizou em meia dúzia de anos. A regra é sempre a mesma: um desafio claro, bem assumido, traduzido num programa.

Noutras matérias, que teoricamente seriam mais fáceis porque dependem de decreto-lei, como as que estão relacionadas com o funcionamento da própria administração, ou que correspondem a anseios que têm vindo a ser longamente expressos pelo povo português, o desempenho tem sido medíocre. Nestes casos, a regra parece ser a de que, quando é possível adiar, mantém-se a imprevisão dos portugueses.

Ao pertencer ao primeiro grupo de países a aderir ao euro, Portugal teve a consagração de ter podido dar o salto qualitativo em matéria de gestão no domínio financeiro. As taxas de juro do crédito ultrapassavam os 35 por cento em alguns períodos. Em correspondência com a inflação, a descida da taxa de juro foi difícil e longa, e surpreendentemente mais consistente na parte final. Essa alteração qualitativa consiste agora em não se discutirem percentagens nas negociações financeiras, mas pontos básicos. O grau de exigência foi multiplicado por cem, o grau de qualidade que se tem de ter na gestão financeira, quer nas instituições financeiras quer nos seus clientes, é muito mais exigente. A sofisticação e a modernidade implicam mais exigência nos métodos de funcionamento das pessoas, dos meios materiais ao dispor, e na gestão macroeconómica. Mas a exigência de se passar de pontos percentuais para pontos básicos no domínio das variáveis nominais está longe de ter sido acompa-

nhada por uma exigência de mais qualidade no desempenho de outras áreas da vida nacional. Não há progressos sustentados, muito menos essa multiplicação de exigência, por exemplo, ao nível do sistema de ensino, ou da administração da justiça, ou até da administração fiscal, ou das relações das autarquias e dos sistemas de recenseamentos, ou em alguns mercados que cronicamente estão fora das regras do mercado, como é o caso do imobiliário.

A falta de exigência na qualidade tem-se mantido numa série de domínios. Isso já me levou algumas vezes a comparar — sem querer imprimir aí qualquer dramatismo — este mau desempenho ao mau desempenho que houve na preparação da descolonização. Era sabido que o padrão de relações existente entre Portugal e as colónias não podia manter-se, mas não se preparou essa descolonização, pois não houve progresso na alteração do padrão de relações.

Em relação a todos esses sistemas essenciais de funcionamento da vida nacional, não tem havido exigência. É indispensável sublinhar nesta data que este não é um problema da Banca, mas da economia, como já foi dito na mesa anterior. O nosso desempenho vai ser medido pela qualidade que conseguirmos imprimir em todos estes sistemas importantes. Não se deve falar em reformas estruturais, pois são consideradas armas de arremesso, conforme as épocas, sempre contra quem está no Governo e a favor de quem está na oposição. Mas, para não falar de reformas, fala-se de mudanças estruturais, ou de mudanças fundamentais, ou de progressos substanciais. O que está em causa é que sem progressos substanciais nesses domínios não haverá uma boa resposta.

Gostaria de deixar claro que o argumento de maioria absoluta para conseguir mudanças substanciais não levou a agenda da mudança do Governo anterior até ao fim. Oito anos não foram suficientes. E agora a espera de uma maioria absoluta pode não criar as condições nesse sentido.

De qualquer maneira, há dois tipos de reformas: as que são relativas à produção e as que estão relacionadas com a redistribuição. Admito que para inflectir expectativas no domínio da redistribuição é necessária uma base ampla de apoio social e político. Mas existe neste momento uma base de apoio para melhorar o funcionamento ao nível da produção e da produtividade, pois há uma larguíssima base de apoio automática para pedir menos burocracia, menos demora, menor número de formalidades a preencher, menor número de entidades a intervir nas decisões, e para melhor avaliação do desempenho dos hospitais, das escolas, etc. E é mesmo uma condição para que a base de apoio se possa alargar.

Vai haver daqui para a frente — e ninguém porventura discordará — condições bastante diferentes das que haviam até agora em termos de deslocação possível. Já aqui foi referido que a transparência ao nível dos mercados finais é muito maior, o que vai premiar estratégias europeias de preferência a estratégias locais. Isso vai ser um argumento a favor da dimensão. Por um lado, os produtos que podem ser oferecidos à escala europeia em termos de maiores custos e com maior visibilidade das estratégias de marketing vão ter estratégias competitivas. Por outro lado, vai haver a possibilidade de a concorrência extravasar muito melhor as fronteiras em todos os sectores, e particularmente no sector financeiro.

Essa globalização mais fácil e centrada em estratégias europeias coloca um desafio de natureza que até agora não tinha existido e outro, particular, ao sector financeiro e à Banca. Havia especialistas do escudo; deixa de haver especialistas em escudo. As nossas relações com uma grande parte da clientela, em particular com o mercado obrigacionista — dívida pública e empresas — e com os emigrantes sofrem uma alteração radical. Perdido o argumento monetário, os emigrantes já não irão transformar uma conta de euros em França numa conta de euros em Portugal, se não houver outras razões para isso. Não nos esqueçamos que, neste momento, em França, há condições fiscais de favor nas cadernetas de poupança que tornam praticamente imbatível a concorrência que os bancos franceses nos podem dirigir. São razões políticas, mas que a União Europeia, pela falta de uma uniformização, harmonização fiscal, permite que se mantenham.

A especialidade no escudo dava-nos algumas vantagens competitivas que vão desaparecer. Também é sabido que os bancos portugueses, como qualquer outro banco, vão ter receitas menores de natureza cambial. É a contrapartida do benefício que os consumidores e as empresas vão ter. As vantagens competitivas também vão ser medidas ao ponto básico.

Como tal, se continuar a existir uma série de condições de desfavor do sistema financeiro, provavelmente o que foi o sucesso do desempenho da última década terá dificuldade em se reproduzir no futuro. Em rigor, a mudança já se fez há dois anos. As contas de exploração da banca sofreram uma inflação que se sentiu na maneira como as estratégias bancárias foram alteradas (a redução de efectivos, a consolidação de estruturas empresariais, entre outras), mas, nos dois últimos anos, têm sido compensadas por uma condição passageira que é o resultado da desinflação e das mais valias no mercado obrigacionista e no mercado accio-

nista. Esse alívio que se verificou nestes dois anos não se vai manter. A descida das taxas de juro, que foi um alívio para o Estado, pois possibilitou o cumprimento do critério do défice e para as empresas na medida em que reduziu os seus custos, está perto do seu final. Ou seja, este processo desinflationário concedeu uma almofada extremamente útil quer para o Estado quer para o sistema financeiro, para as empresas e até para os particulares que quiseram comprar casa ou outros bens duradouros. Mas essa almofada está a chegar ao seu termo.

Também se sabe que uma outra almofada, que tradicionalmente anima a economia, a dos fundos estruturais, não tem perspectivas muito animadoras. É natural, como disse o Eng.º Belmiro de Azevedo, que a lógica do país pobre tenha os dias contados, pois há outros que chegam, numa nova fase de alargamento, o que nos traz menores facilidades do que aquelas com que contávamos no passado.

Também a taxa de aceleração das receitas das privatizações foi crescendo. Porém, não pode continuar a crescer indefinidamente, tendo o seu fim à vista, deixando de permitir que a despesa continue a crescer mais do que as receitas. Pois o que cresceu mais foram as despesas, embora as receitas também tenham crescido. Não foi por falta de capacidade de aumentar as receitas orçamentais correntes que o orçamento teve problemas. O défice só foi reduzido pela redução das taxas de juro e, indirectamente, pelas receitas das privatizações.

Pensando na importância das receitas dos emigrantes para o dinamismo da economia portuguesa, constata-se que representaram quase três vezes mais do que as receitas líquidas da União Europeia na última década e duas vezes e meia mais do que o investimento directo estrangeiro. Só que actualmente estão a um terço do que foram no início da década e é provável que continuem a reduzir-se em termos relativos, o que dá um sentido de urgência à mudança.

Os factores de acompanhamento do estado de coisas que permitiam um dinamismo da nossa economia podem esboroar-se, sendo preciso criar outros, que considero estarem ao nosso alcance. Será difícil que, sem uma formulação de objectivos de convergência real com clareza assumida politicamente pelo Governo e pelos principais partidos democráticos, se consiga reproduzir em Portugal, a esse nível de convergência, o que se conseguiu na convergência nominal.

Foi dito na mesa anterior que o campo de iniciativa dos empresários portugueses é agora ilimitado. O campo de iniciativa para os empresá-

rios portugueses sofreu uma alteração enorme com a entrada na EFTA, pois aí criaram-se vários sectores e outros sectores começaram a racionalizar-se dentro da UE. Agora, eliminada a limitação das contas externas, que era uma limitação séria, e eliminada a limitação à deslocalização, existem novas condições geoestratégicas desde 1989, tendo os empresários portugueses campo de acção ilimitado. O que não têm é uma localização forçada em Portugal, de modo que poderão, eles próprios, concluir se devem sediar a maior proporção dos seus negócios e das suas iniciativas fora ou dentro do território nacional.

É necessário que se criem condições para que se torne vantajoso que uma percentagem elevada da iniciativa, que pode crescer muito depressa, se localize no nosso país, mas não se deve falar só dos empresários nacionais, porque a mesma realidade é aplicável aos empresários de outros países que podem localizar-se em Portugal. Um dos factores menos encorajantes neste momento é o facto de o investimento directo estrangeiro ter enfraquecido nos últimos anos. Atingiu um valor significativo na viragem dos anos 1990, tem vindo a cair em termos líquidos de uma forma clara, e já foi ligeiramente negativo nalguns anos, o que significa que as condições para a iniciativa empresarial em Portugal não estão ao nível que era necessário que estivessem.

É sabido que a nossa economia, além do atraso relativo, tem outras condições de desfavor. O atraso relativo mede-se por um simples indicador. Se o Eurostat serve para este efeito, nós temos um nível de produtividade de cerca de 46 por cento da produtividade média espanhola, o que dá uma ideia do que é necessário conseguir.

Quanto à dimensão do mercado financeiro em Portugal, a dimensão da banca é menos de um por cento do conjunto da UE. Um factor que existe em desfavor é o da localização periférica, que do ponto de vista da estratégia negocial e de implantação dos estabelecimentos não é a mais vantajosa. Certamente que a localização do Luxemburgo, Paris ou Londres é melhor que a de Lisboa. A dimensão geográfica e o atraso são, pois, dois factores a reter como ponto de partida.

Além disso — e não falando da Grécia porque não conheço suficientemente bem a sua estrutura —, dos países que aderiram agora à Moeda Única, Portugal é o que mais alterações de estrutura produtiva vai ter de conseguir realizar nos próximos anos. Este não é só um problema de atraso relativo da produtividade, é também do perfil de especialização que havia. A alteração do perfil de especialização terá de ser proporcionalmente maior do que a da Áustria, da Alemanha ou da Holanda.

Existem sectores inteiros que precisam de profundas reestruturações impostas pela unidade da política monetária e cambial e pelas regras do mercado europeu, agora mais reforçadas.

As lógicas das grandes empresas europeias vão obrigar a que a política monetária vá ao encontro dos seus interesses e não de um país produtor de indústrias tradicionais ou de turismo de Verão. Um perfil de especialização em turismo de Verão e indústrias tradicionais de mão-de-obra barata semiqualificada está a concorrer com países de terceiro mundo e não com os países europeus. E esse perfil de especialização não se adequa à política monetária e cambial que vai ser seguida.

Esta necessidade de profunda transformação das estruturas empresariais e produtivas no sector vai ser traduzida pelos empresários — e era bom que a traduzissem dentro de um modelo que permitisse à economia nacional acompanhá-lo. Poder-se-á falar do milagre económico português da viragem do milénio como hoje se fala do milagre económico da Irlanda, que tem conseguido taxas de crescimento de oito por cento ao ano, asiáticas há uns anos. No presente, o desempenho da Irlanda é o melhor caso de sucesso mundial.

Na Irlanda, foram introduzidas poucas reformas. Um factor positivo é o de falarem inglês, o que é importante para atrair a iniciativa empresarial. Mas, nos outros aspectos, Portugal tem melhores condições que a Irlanda, simplesmente não estão é traduzidas em termos de serem efectivas. O potencial existe mas não está efectuado.

O relatório anual da competitividade é manifestamente opinativo, pois considera que Portugal sobe três pontos este ano, passando de trigésimo segundo para vigésimo nono, mas com muitos países à sua frente que têm objectivamente piores condições que Portugal. Ora, essa é a percepção que os agentes, que foram chamados a dar opinião sobre Portugal, exprimiram. Quer dizer: os entraves que aqui foram referidos, tanto por mim como em todas as mesas anteriores, confirmam que há uma opinião negativa em relação a esses sistemas que enquadram a actividade económica. E a deslocalização, podendo fazer-se, faz-se. Será uma condição de sobrevivência e de sucesso para os grupos empresariais, quer portugueses quer estrangeiros.

Falando um pouco mais especificamente da Banca, a nossa determinação neste momento — e agradeço ao Sr. Ministro das Finanças o convite para que o sector esteja aqui representado — em relação aos desafios que vêm aí é a mesma que do último decénio. É uma determinação de

tentar antecipar a mudança e não de pedir proteccionismos, ou apoios, ou subsídios para adiar a eficácia. O sucesso da transformação do sector bancário deve-se a essa vontade de criar o futuro o mais depressa possível. É essa a nossa determinação.

Queria deixar a mensagem, em relação à Banca, de que apostamos em realizar um processo exemplar de transição para o euro. Os aspectos operacionais e administrativos da transição estão na primeira prioridade das estratégias de todos os grupos bancários portugueses.

Em segundo lugar, há uma determinação clara de contribuir para o apoio dos particulares e das empresas nessa mesma transição. A Banca sabe que deve ser um agente dessa mudança, tendo a consciência da importância do seu papel ao nível do suporte de apoio da alteração dos sistemas informáticos e da formação do pessoal. Todos os principais bancos têm neste momento programas de formação do seu pessoal para se adaptarem ao euro e ajudarem também os seus clientes a fazê-lo.

Além destes programas específicos, o Instituto de Formação Bancária tem um programa próprio por correspondência, durante vários meses. Aí estão inscritos vinte mil funcionários bancários. Cerca de 40 por cento desses funcionários, além das facilidades de formação própria, estão neste momento enquadrados no programa de formação do conjunto do sector. É importante referir isto porque o sucesso do desafio bancário na última década deveu-se, por um lado, ao aumento dos mecanismos de concorrência gradual e consistente, mas, por outro, à existência de formas de cooperação que deram realidade a um *cluster* bancário. O Instituto de Formação Bancária é um deles. O que se conseguiu nos domínios dos meios de pagamento com a SIBS e com a UNICRE ajudou a que o progresso fosse muito mais rápido do que se fosse fragmentado em cada uma das empresas, e esse processo de cooperação foi igualmente importante.

A determinação de ajudar a clientela a transitar do escudo para o euro sem problemas, tentando aproveitar as oportunidades, é uma segunda linha da nossa actuação.

Mas fora das tarefas operacionais e administrativas, há a convicção de que há dois outros desafios que são importantes, cujo quadro já aqui tracei. Um é um conjunto de novos parâmetros de concorrência que a Banca vai defrontar; o outro está relacionado com o quadro de desenvolvimento da economia portuguesa.

Em relação aos parâmetros de concorrência a defrontar, queria formalmente agradecer ao Sr. Ministro das Finanças e ao Sr. Governador do Banco de Portugal e às entidades e serviços que representam, a colaboração estreita que se tem mantido nos últimos meses através de vários grupos e várias iniciativas. Tem sido possível antecipar algumas das mudanças, mas a agenda de mudança ainda é muito grande neste momento. Há mudanças urgentes a fazer: em matéria de legislação fiscal, há impostos que criam desfavor objectivo em relação a produtos e mudanças. Vamos propor que as mudanças que vão sendo detectadas no grupo, uma vez que o relatório final ainda está longe de estar concluído, sejam traduzidas em factos na medida em que seja possível.

Há impostos a eliminar. Ao nível do selo existem muitas operações que não podem sobreviver com esse imposto. Ou serão deslocalizadas ou passarão para as mãos dos concorrentes.

Há outro aspecto, o da insegurança longa, que se mantém em matéria incerto na administração fiscal, na medida em que os prazos de prescrição de cinco anos para empresas cotadas na Bolsa e com contas certificadas não podem resistir, principalmente quando as operações financeiras são muito avultadas em relação aos capitais próprios. Considero que a proposta que fizemos será a melhor solução: consiste em poder antecipar as inspecções a pedido e pagando essa inspecção antecipada. Também o excessivo longo prazo de resolução dos contenciosos fiscais, que o relatório Silva Lopes estimou em média de seis anos e meio, não é solução.

Um outro aspecto está relacionado com as instâncias públicas, na medida em que Portugal adoptou uma lógica tendencialmente de concertação tripartida. A situação dos mercados de mão-de-obra em Portugal não vai resistir aos desafios dos próximos anos no sector bancário. Pode-se falar de um processo de modernização sem redução dos efectivos ao longo da última década, pois dez anos depois os efectivos eram praticamente os mesmos que dez anos antes. Isso só foi possível porque houve aumentos de produtividade muito elevados nessa década. Os indicadores variaram entre mais de cem e quase 300 por cento de aumento de produtividade nalguns casos, o que foi possível porque o volume de negócios se foi desenvolvendo. A Banca teve oportunidade de entrar em várias actividades novas como o reforço dos cartões de crédito como meio de pagamento, o mercado de capitais, a actividade seguradora, os fundos de pensões, os fundos imobiliários. Todas estas actividades novas, que foram iniciadas noutros países por entidades não bancárias,

permitiram que a actividade do sector fosse crescendo e, portanto, o volume de negócios compensou o aumento de produtividade.

Mas, nos próximos momentos, a repartição da quota de mercado vai-se fazer de maneira diferente. Vamos ser objecto de concorrência de bancos estrangeiros, vão entrar no mercado português produtos de seguros, produtos de hipoteca, partes de fundos vindos de outras praças europeias mais desagradadas, regulamentar e fiscalmente. A concorrência fiscal e a concorrência regulamentar vão ser pesadas.

A boa resposta que permite continuar a ter uma estratégia de desempenho em relação ao factor humano semelhante à que houve no passado, onde nunca se recorreu, apesar de profundas reconversões, a despedimentos colectivos ou mesmo a qualquer situação que não fosse negociada, só poderá manter-se se o volume de negócios e a rapidez de adaptação o permitir. Se não houver condições para conquistar partes do mercado no exterior, as partes que vão ser perdidas em Portugal terão de se reduzir no nível de actividade.

Além do quadro regulamentar e fiscal ao nível dos mercados da mão-de-obra, como já foi referido, existem aspectos específicos na Banca que não são aceitáveis. Um automatismo de promoções que os contratos prevêem, dando um aumento da massa salarial de 2,1 por cento ao ano numa época em que a inflação está ao mesmo nível, torna impossível, de uma forma cumulativa ao longo dos anos, ter simultaneamente a negociação dos aumentos livres da tabela somados a este aumento automático de 2,1 por cento. Outro aspecto é o da flexibilidade, da mobilidade geográfica e profissional. Um terceiro aspecto é o da necessidade de respondermos com horários de 24 horas por dia, sete dias por semana em vários novos tipos de banca, desde a banca telefónica às caixas automáticas e à banca virtual. Vamos ter de ter horários permanentes como outros países vão ter. Sem isso não haverá possibilidade de concorrência. Isto é evidente tanto ao nível da concorrência fiscal, como regulamentar e das regras do mercado de trabalho.

Quanto ao quadro geral não podemos autonomizar a situação da Banca em relação ao que se vai passar na economia portuguesa no seu conjunto. Considero que é indispensável um diagnóstico rigoroso da situação da economia portuguesa. Nos últimos cinco anos, procedeu-se a profundas alterações de séries estatísticas de emprego, de preços e do produto nacional que dificultaram um diagnóstico exacto sobre o nosso ritmo de evolução. O mesmo se aplica ao índice da produção industrial.

O ritmo de progressão que foi bom no ano de 1997, sofrível em 1996, e melhor em 1998, não chega para uma recuperação. Não é aceitável uma situação em que os níveis de produtividade, metade do nível europeu, sejam recuperados a um por cento ao ano. É uma situação muito desconfortável e muito instável pensar que, no mercado europeu unificado com a mesma moeda, vai haver diferenciais de produtividade e de salários dessa ordem.

Os objectivos a fixar para a convergência real têm de ser, num prazo curto, recompor as nossas estruturas, os nossos níveis de produtividade e os nossos níveis de desempenho, de forma a se conseguir, ao nível da economia real, passar a raciocinar-se em termos de grau de exigência, nos pontos básicos desse desempenho e não apenas nos mercados financeiros. E é isso que não está conseguido.

Situações insatisfatórias prolongam-se em vários domínios — por exemplo, na justiça — e tornam difícil a recuperação de créditos durante mais de cinco anos ou a resolução de empresas em falência que estão a vender-se em condições abaixo do custo, prejudicando os seus concorrentes que cumprem as obrigações. Paradigmática é a percentagem de evasão fiscal em algumas actividades. Tudo isso faz com que as regras do mercado, que devem ser os indicadores básicos do comportamento dos empresários, sejam de efeito negativo.

A racionalidade dos comportamentos irracionais que resulta, em alguns casos, deste incumprimento das leis é evidente. Acredito que uma condição para que se possa falar de um milagre português é a de criar as condições para que os empresários portugueses ganhem com um bom desempenho. Ou seja, que sejam recompensados os que investirem mais, os que criarem mais valor acrescentado, os que cumprirem melhor as suas obrigações legais. Com isso centenas de milhares de agentes podem contribuir para que o progresso seja acelerado. Existe o potencial de mão-de-obra, o potencial de actualização tecnológica, sendo o potencial financeiro ilimitado. Triplicar os níveis de produtividade constitui um potencial de expansão e de desenvolvimento que está fora das nossas mais optimistas expectativas. Para tal é preciso criar as condições para que os agentes económicos se comportem como tal.

Neste sentido, pretendo assinalar aqui a vontade de que a celebração do sucesso na convergência nominal seja um encorajamento para fixarmos os objectivos e as regras do que vai ser a convergência real nos próximos anos. Que os portugueses e os agentes económicos sejam postos perante

um conjunto de objectivos assumidos com solenidade e traduzidos num programa persistentemente implementado, pondo a classe dirigente portuguesa em sintonia com as aspirações de progresso que o povo português tem tido e que, infelizmente, teve de realizar em grande parte no estrangeiro. Se o fizermos, poderemos, dentro de três anos, ter a surpresa de um resultado tão surpreendente quanto houve com a convergência nominal.

Queria reafirmar ao Sr. Ministro das Finanças e ao Governo a determinação que a Banca tem de contribuir eficazmente para que esta mudança se possa realizar com eficiência. E sabemos que a Banca foi, em muitas ocasiões, designadamente nos últimos 20 anos, um instrumento da política do Governo em casos como a absorção de refugiados, o crédito agrícola, o apoio às PME, a recuperação de empresas, os programas de investimento das autarquias, os grandes projectos de actividade do Estado. Desta vez também existe disponibilidade para traduzir na prática o potencial de desenvolvimento e de iniciativa empresarial que está ao nosso alcance. ♦

**Dr. José de Lemos**

*Presidente do Conselho de Administração da Bolsa de Valores de Lisboa*

**E** estamos a comemorar um marco histórico que vai ser determinante para o futuro do nosso País. Tendo sido convidado na qualidade de Presidente do Conselho de Administração da Bolsa de Valores de Lisboa e de Administrador da Bolsa de Derivados do Porto, mais do que comentar a intervenção do Dr. João Salgueiro, com quem estou totalmente de acordo — com o tipo de exposição que fez, com o tipo de preocupações que nos trouxe e com o diagnóstico que fez relativamente à situação da Banca e aos desafios com que está confrontada face à nossa integração no euro — gostaria de introduzir algumas questões do ponto de vista do mercado de capitais e das Bolsas de Valores que me parecem importantes reter neste momento tão importante para o país.

Deste modo, começaria referindo que do ponto de vista do mercado de capitais e das Bolsas de Valores tem-se vindo a antecipar esta realidade, ou seja, a nossa adesão ao euro. Daí que, ao longo dos últimos anos, alguns aspectos que se passaram no mercado de capitais em Portugal foram comuns aos mercados de capitais de outros países que hoje integram a zona do euro. A saber, temos vindo a observar uma crescente desintermediação financeira, um aumento significativo da poupança institucional aplicada no mercado de valores mobiliários, foi criado o Mercado de Derivados, temos assistido a alguma desregulamentação no funcionamento do mercado, e a uma cada vez maior profissionalização e aumento de rigor no seu funcionamento. Neste ponto é importante realçar o investimento que tem sido feito no que se poderia chamar a indústria de valores mobiliários onde os intermediários têm vindo a fazer fortes investimentos nos últimos anos nos domínios tecnológico e dos recursos humanos de forma a poderem servir os investidores, o mercado e os emitentes de uma forma tão competente e tão capaz como os seus congéneres internacionais.

É evidente que com a introdução do euro, a integração dos mercados vai ser cada vez maior. Portanto, está-se perante uma realidade em que os

mercados de capitais do conjunto da zona do euro vão ter ambientes de funcionamento substancialmente diferentes das actuais. O euro vai trazer maior liquidez, maior profundidade, maior sofisticação ao mercado e com certeza que trará desafios acrescidos a uma Bolsa de um país pequeno como o nosso.

A completa eliminação do risco cambial e o progressivo desaparecimento de restrições regulamentares às aplicações em activos denominados em euros, por parte dos investidores institucionais, levará a um extraordinário acréscimo de fundos movimentados nos mercados europeus. Concomitantemente, quer para os emitentes quer para os intermediários financeiros, intensificar-se-á a competitividade no mercado.

Face ao desaparecimento do risco cambial e à uniformização das taxas de inflação e de juro de curto prazo, o risco de crédito poderá assumir uma importância acrescida, podendo acontecer o mesmo com o risco de liquidez. Em particular, no mercado de valores da dívida pública, os riscos ficarão associados à capacidade que cada Estado-membro venha a revelar para conter o défice orçamental nos limites definidos no Pacto de Estabilidade e de Crescimento.

No tocante ao risco de liquidez, quer as entidades emitentes, quer os responsáveis pela operacionalização dos mercados, terão que ponderar cabalmente as consequências inerentes à falta de liquidez que eventualmente possa vir a verificar-se em qualquer dos segmentos mercados secundários dos activos mobiliários.

Neste enquadramento, há quem se interrogue sobre o papel das Bolsas de Valores dos países mais pequenos, pelo que temos assistido a diagnósticos pessimistas relativamente ao futuro do mercado de capitais e das Bolsas de Valores em Portugal. Muitas das vozes que se têm ouvido e algumas das análises que se têm escrito nessa matéria têm sido sempre no sentido de que será difícil a Portugal manter activa uma Bolsa de Derivados, e que o mercado à vista irá também sofrer um movimento significativo de deslocalização de negócios, podendo estar em causa a sua sobrevivência a prazo. Pessoalmente discordo desta análise catastrofista relativamente ao futuro dos mercados. Por um lado, no que diz respeito à Bolsa de Derivados, é certo no que diz respeito aos instrumentos das taxas de juro, particularmente aos instrumentos de curto prazo, com o acelerar da integração financeira e com o euro, vai ser irreversível o desaparecimento desse negócio da Bolsa. Mas tem de ter-se em conta que

esses instrumentos representam um parte marginal do negócio da Bolsa de Derivados do Porto, aspecto que nem sempre é considerado.

Actualmente, o movimento dos derivados de taxa de juro não representa mais do que 15 a 20 por cento do negócio da Bolsa de Derivados do Porto, o que quer dizer que os instrumentos sobre o índice e sobre acções são largamente dominantes. Deste modo, a Bolsa de Derivados do Porto pode ser um factor importante de competitividade para este novo cenário, esta nova realidade, que os mercados de capitais vão viver pelo facto de, logo de início, se ter implementado uma estratégia de actuação tendo em vista o cenário euro. Daí que tenha vindo a apostar fortemente em instrumentos de derivados que não de dívida, que não de taxa de juro, tendo vindo a prestar um conjunto alargado de serviços à comunidade financeira e empresarial que no seu todo rentabilizam a sua actividade, pelo que é com orgulho que assistimos, passado ano e meio de vida a uma Bolsa de Derivados com a sua conta de exploração positiva. Isso introduz um aspecto importante que gostaria de generalizar à Bolsa de Lisboa e que tem em conta esta nova realidade dos mercados de capitais e das bolsas de valores, pois elas serão cada vez menos locais de transacção de valores mobiliários, sendo cada vez mais praças de prestação de serviços à comunidade empresarial, aos investidores e à comunidade financeira. Por um lado, prestadoras de serviços, e por outro prestadoras de informação e de formação ao público e às entidades do mercado. Assim, as Bolsas são, além de locais de transacção, prestadoras de serviços, componente que tem vindo a ser muito bem aproveitada pelas bolsas portuguesas antecipando um cenário de maior competitividade decorrente da introdução do euro.

No que diz respeito a esta nova realidade ir-se-á assistir a uma crescente competição entre os Mercados de Capitais. Nessa medida existem riscos com que estamos confrontados e que são desafios para os quais temos de estar preparados para vencer. Neste sentido, importa verificar quais são os aspectos críticos que se põem neste momento às Bolsas em Portugal, onde é necessário actuar de forma a sermos competitivos para podermos continuar a existir com dinamismo e ao serviço do desenvolvimento económico do país. Desses aspectos há um que é fundamental e que diz respeito à redução de custos quer de emissão quer de transacção do Mercado Primário e do Mercado Secundário de Valores Mobiliários. Ou seja, a redução de custos relativos à emissão de títulos e associados à transmissão de valores é fundamental e é um aspecto cada vez mais crítico da competitividade entre as Bolsas no espaço europeu.

Por outro lado, é necessária uma maior flexibilização no funcionamento do quadro regulamentar das bolsas de valores. Mas importa sublinhar que essa maior flexibilização não deverá ser efectuada à custa de perda de transparência, de qualidade, de rigor, isto é, sem colocar minimamente em risco os interesses dos investidores. Portanto, tem de pugnar-se por uma maior flexibilização e por uma desregulamentação no funcionamento do mercado sem pôr em causa os aspectos que são sagrados quer do ponto de vista do funcionamento do mercado quer do ponto de vista da confiança dos investidores.

Também tem de fazer-se tudo para que o nível de liquidez que existe nas transacções dos nossos valores mobiliários seja susceptível de tornar as cotações das acções das nossas empresas na praça de Lisboa, como os preços de referência. É evidente que com o novo cenário euro, os mercados vão ser cada vez mais competitivos originando oportunidades legitimamente postas à disposição de muitas das nossas empresas para se listarem no exterior, para poderem passar a ser transaccionadas noutras praças. Aliás, já hoje existe essa situação. Portanto, essa tendência de cotação no exterior vai aumentar. Mas temos de fazer tudo para que os preços de referência sejam os preços da Bolsa de Lisboa, e para isso é necessário termos um mercado líquido e que a profundidade do mercado se faça na nossa praça.

Um outro aspecto de natureza fiscal e que me parece fundamental, é a importância da adopção do regime em vigor no país fiscalmente menos penalizador no que se refere aos rendimentos das várias categorias dos valores mobiliários, enquanto não existir harmonização fiscal no âmbito dos países do euro. Considero que esta é uma necessidade cada vez mais premente.

Neste domínio, importa fazer uma referência especial à necessidade de precisar o conceito de residente na zona do euro, uma vez que a incidência fiscal no âmbito do IRS sobre os rendimentos das OT e das ORTV é como se sabe discriminatório a favor dos investidores não residentes. Portanto, os aspectos fiscais devem ser acautelados, e devem constituir uma área de trabalho da parte dos responsáveis ligados ao mercado bem como, obviamente, do Ministério das Finanças.

Outro aspecto de extrema importância é a arquitectura do nosso mercado. Este tem sido um tema muito falado, e considero que está na altura de todos os intervenientes, todas as entidades que têm interesses e que estão ligados ao mercado discutirem o tema de uma forma institucional. Aliás, importa referir que o Sr. Ministro das Finanças já mencionou por

várias vezes a disponibilidade e o interesse do Ministério e do Governo em que este tema possa ser encarado de forma a ser possível criarem-se as condições para que haja essa reforma. Porque realmente hoje, e independentemente da questão euro que, como é evidente, acelera a necessidade de mudança e da nova arquitectura do mercado, está-se a viver uma realidade que nada tem de comparável com a existente quando começámos a trabalhar na actual organização institucional. A actual estrutura data de 1991, altura em que houve a reforma do chamado "Código Sapateiro", e a realidade actual do mercado nada tem a ver com a de então.

Para precisar um pouco esta nova situação, mencionarei dois ou três números elucidativos. Na altura em que se iniciou a reforma, o volume médio diário de transacções de acções na Bolsa de Valores de Lisboa era de cerca de 1,2 milhões de contos e a média dos primeiros três meses do corrente ano é de cerca de 40 milhões de contos, e obviamente que estou a excluir tudo o que seja operações especiais. Tem-se assistido, e ultimamente os volumes continuam em crescimento, a sessões de Bolsa que, sem quaisquer tipo de operações especiais, atingem valores de mais do dobro desta cifra média.

Por outro lado, no final de 1991, a capitalização bolsista do conjunto de valores mobiliários negociados na Bolsa representava cerca de 41 por cento do PIB, hoje o valor reportado ao final de Março é equivalente ao PIB estimado para o fim de 1998. Se apenas fizermos referência aos valores mobiliários de rendimento variável, isto é, às acções, passamos de uma capitalização bolsista que na época não chegava aos treze por cento para uma capitalização bolsista que hoje está em cerca de 60 por cento.

Portanto, estamos de facto a funcionar com um mercado completamente distinto e que exige uma mudança nas suas estruturas. Pensamos que é chegado o momento de os operadores, dos seus representantes, das Bolsas e do Ministério das Finanças aprofundarem este tema de forma a que seja possível essa reforma no mais breve curto espaço possível. Reforma essa que não é a única necessária pois está em curso a reforma do Código do Mercado de Valores Mobiliários que parece bastante importante no sentido da já referida flexibilização do mercado de forma a agilizar o seu funcionamento, dotando-o de uma maior capacidade competitiva com as praças financeiras internacionais.

Gostaria de terminar com uma palavra de grande confiança no futuro. As Bolsas têm vindo a preparar-se para os novos desafios que a realida-

de do euro coloca a todos nós. Estou certo que aquilo que temos feito, pelas iniciativas que as Bolsas de Valores estão a tomar, pelos grupos de trabalho que estão em funcionamento, pelo apoio que as Bolsas estão a dar aos investidores, aos emitentes e aos operadores, iremos responder e enfrentar de forma positiva este grande desafio do euro. E num cenário de competitividade cada vez maior, o mercados de capitais e as bolsas portuguesas continuarão a poder responder aos anseios dos investidores e continuar a ser instrumentos importantes para o desenvolvimento económico e social do país. ♦

**Dr. Tomé Gil**

*Presidente do Instituto de Seguros de Portugal*

**A**s palavras do Dr. João Salgueiro são suficientemente elucidativas, de forma que opto não só por as comentar mas também por aproveitar uma das suas oportunidades para, introduzindo algumas ideias sobre os seguros, poder comparar com as palavras que foram ditas para a Banca em geral.

Naturalmente que estamos a viver, hoje um dia, de forma particularmente gratificante um momento crucial para todos os que trabalham nestes sectores visto que há três ou quatro anos éramos cépticos em relação à integração de Portugal na moeda única. Hoje essa realidade ultrapassou as expectativas que muitos de nós tivemos nessa altura.

O euro, de acordo com os analistas, não foi um fim, longe disso, é mesmo um ponto de partida e o desafio está agora lançado e vai pôr-se ao sector segurador de uma maneira particularmente importante.

Os seguros têm uma grande tradição na história portuguesa, não tão antigos como a Banca mas, no entanto bastante antigos, pois existem registos de seguros em Portugal há mais de 300 anos. Sempre tiveram uma preocupação maior na análise do risco físico em relação ao risco financeiro. Quando comecei a trabalhar na actividade seguradora, no início da década de 60, a escola onde me inseri era a escola da análise do risco físico. Chamavam sempre a nossa atenção para o incêndio que vai ocorrer, a casa que é roubada, o barco que vai ao fundo, ou uma pessoa que morre ou que vive além do prazo que estava fixado nas tábuas de mortalidade. Nos últimos anos, assistimos a uma grande mudança na mentalidade dos seguradores. Passámos também a ter que concentrar alguma atenção na análise do risco financeiro, isto é, o risco do “lado” do activo.

A moeda única vai ser, pois, uma nova oportunidade para o sector segurador. Utilizando uma linguagem perto da linguagem dos militares, faço uma leitura que contém algumas ameaças. E as ameaças são exactamente a concorrência vinda de seguradoras sediadas em Estados-

membros da União Europeia, muito mais fortes do ponto de vista financeiro do que nós próprios. Consequentemente, a área dos seguros de Vida, nomeadamente a vida de longa duração, capitalização, a área dos fundos de pensão ou a área dos grandes riscos industriais são áreas que, na minha análise, considero serem bastante mais sensíveis a agressividades feitas a partir do exterior do território nacional. Naturalmente, os seguradores estão preparados para isso, pois noto uma grande preocupação na formação profissional das pessoas que trabalham na actividade seguradora. Também é constante o esforço na área da informática e, no contacto com colegas de ofício, nota-se a preparação cada dia maior do conjunto das pessoas que trabalham na área seguradora. A própria renovação dos quadros tem sido disso um bom exemplo.

Aproveitando a oportunidade de o Dr. João Salgueiro ter falado da fiscalidade, eu próprio tive já ocasião de pedir um grande esforço nacional para uma aproximação fiscal tendente a, num prazo que seja politicamente aceitável, se alcance a harmonização fiscal. Na área dos seguros, quer no momento em que o tomador do seguro adquire o produto, quer no momento em que vem a beneficiar dos direitos consagrados na apólice, há divergências significativas entre Estados-membros da União Europeia, e agora, em particular, nos Estados integrados na moeda única, que vão prejudicar os tomadores de seguros em Portugal em favor de outras economias, de momento, mais desenvolvidas. É importante que seja sublinhada e comparada com o que se está a passar em outros países, quer no momento da aquisição do activo, quer no momento de cedência por alienação desse mesmo activo, ou na obtenção de rendimentos. Há alguns pontos sobre os quais se deve reflectir com vista a uma aproximação a caminho da harmonização fiscal.

O problema da descida das taxas de juro.

A primeira consequência visível ainda antes da entrada na moeda única, que já era notado na análise que se tem feito na nossa própria casa foi realmente a descida das taxas de juro, com o conseqüente agravamento do valor do passivo das empresas de seguros, visto que as responsabilidades de longo prazo medem-se com taxas de juro, conseqüentemente a redução das taxas de juro fez com que esses passivos aumentassem.

Do lado do activo também existirão algumas compensações, porque os activos que representavam essas responsabilidades foram valorizados por força da redução das taxas de juro. O efeito conjugado disso ainda

não está totalmente quantificado, mas vai certamente custar dinheiro aos accionistas das empresas de seguros.

Uma nova moeda vai permitir reduzir custos nomeadamente nas áreas de protecção dos activos, nomeadamente na área dos *hedgings*. Aliás, o uso de derivados vai ser bastante mais alargado o que poderá criar algumas oportunidades para o sector segurador e para as Sociedades Gestoras de Fundos de Pensões, para melhorar a sua rentabilidade financeira e não repercutirem nos consumidores os preços dos custos acrescidos desta introdução da nova moeda, o que as agravaria mais ainda em relação às empresas de dimensão europeia.

O sector segurador acabou de ser dotado de uma nova lei de acesso e de exercício. Esta lei, esperada há já algum tempo, veio introduzir na legislação nacional o que é considerado importante em matéria de transparência dos contratos de seguros, e algumas medidas cautelares no que toca ao endividamento das empresas de seguros. Isto, hoje, é provavelmente mais importante do que ontem, dado que o endividamento se pode sediar fora do espaço do nosso território aduaneiro e consequentemente poderá criar alguma dificuldade no controlo e na verificação de onde está esse endividamento, nomeadamente quando as empresas trabalham em mais do que um dos Estados da União Europeia.

Ouvi e aprendi a um dos meus mestres que na actividade seguradora a última coisa que um segurador perde é a esperança. Ele dizia isto no sentido negativo. Penso que hoje está na altura de dizer que a primeira coisa que um segurador ganha é a esperança num futuro melhor para a actividade ao serviço dos nossos consumidores. ♦

**Prof. António de Sousa***Governador do Banco de Portugal*

**D**o ponto de vista do Banco de Portugal e, nomeadamente, como supervisor do sistema bancário, é agradável ouvir que se foram fazendo as modificações necessárias ao longo do tempo. O nosso objectivo foi conseguir arranjar um campo de competitividade e de solidez para as nossas instituições que lhes permitam, em cada momento, ultrapassar novos desafios. Agora, estamos perante um novo desafio, mas considero que a concertação entre as instituições e a autoridade de supervisão permitirá vencê-lo com o êxito e o brilho com que os anteriores foram vencidos. Considero que daqui decorre que as condições de competitividade que a Moeda Única nos irá trazer — aspecto que considero importante — contribuirão para ganharmos este desafio. ♦

SESSÃO DE ENCERRAMENTO

Eng.º António Guterres

*Primeiro-Ministro*

**F**alar-vos sobre o euro hoje tem, simultaneamente, um travo amargo e doce.

Tem o travo doce de quem vem de um Conselho Europeu em que foram tomadas as decisões definitivas em relação ao euro e em que se consagrou a presença de Portugal no primeiro pelotão dos países fundadores do euro. Tem um travo amargo, porque, inesperadamente para alguns, o euro transformou-se neste momento num cimento agregador fundamental da União Europeia.

Ou seja, na minha perspectiva, existindo hoje como existe na Europa (e tendo em atenção a forma como decorreu este Conselho Europeu no que diz respeito à nomeação do Presidente do Banco Central Europeu que revelou uma situação de ausência de um projecto europeu claro, de uma liderança europeia firme e de um recrudescimento de muitos egoísmos nacionais), o euro transformou-se num cimento agregador essencial. Porventura, será o único que, pela sua força própria e pelo seu impacto no quotidiano dos cidadãos e na vida das nossas sociedades e economias, exigirá dos europeus, em geral, e dos responsáveis políticos, em particular, uma prioridade à construção de uma Europa política que por vezes parece esbater-se face a essa ausência de projecto, ausência de liderança, e a esse recrudescimento dos egoísmos nacionais. E, para um país pequeno e relativamente dependente como é o nosso, que conseguiu por esforço e mérito próprio entrar no pelotão fundador do euro, este aspecto do euro é essencial, porque o que nos interessa é estar no centro de um processo de construção europeia e não no centro de um processo de desconstrução ou esbatimento do projecto europeu.

Na minha opinião, o euro veio no momento certo para combater algumas tendências centrífugas que poderiam ser ampliadas pelo alargamento e ter consequências muito negativas no futuro da União Europeia.

Passada esta breve reflexão da perspectiva europeia que tenho hoje do euro, porventura muito mais relevante do que tinha no início, em que entendia como projecto político, gostaria de dizer algumas palavras sobre o tema, que é “O Euro e a Política Económica Portuguesa”.

Poderia reduzir esta intervenção a uma manifestação de propaganda dizendo que, no essencial, aquilo que conseguimos em matéria de euro confirma o acerto da política económica portuguesa, a qual há que prosseguir. De facto, se olharmos para o conjunto dos onze países, Portugal situa-se rigorosamente ao meio, quer em matéria de défice quer em matéria de dívida. Não pode deixar de ser assinalado que conseguimos este objectivo de estabilidade na inflação, da redução dos défices e da dívida, da estabilidade cambial, sem pôr em causa uma dinâmica de crescimento económico que se iniciou em Portugal em relação ao ciclo europeu e que nos permite estar hoje confortavelmente acima da média europeia em termos de crescimento. De um crescimento em grande parte induzido pelo investimento que teve o ano passado o mais elevado crescimento de toda a União Europeia. E não apenas investimento em construção civil, como muitos pensam, mas cada vez mais investimento em equipamentos produtivos, o que é particularmente significativo quanto ao carácter sustentável do nosso crescimento.

O crescimento é notável também relativamente ao desemprego que continua a diminuir em Portugal, apesar de partir de um nível já relativamente baixo, que é compatível com um crescimento do poder de compra dos trabalhadores portugueses que estimamos entre 1996, 1997 e 1998 ser cerca de duas vezes e meia acima da média europeia.

Portanto, poderíamos meter a cabeça na areia e dizer que tudo está bem, tudo vai continuar bem, não temos que nos preocupar.

A lucidez obriga a que não procedamos assim. Não apenas por estarmos integrados num espaço monetário com o euro, mas pela posição de Portugal no quadro de uma globalização dos mercados internacionais e pelas vulnerabilidades que devemos reconhecer existirem na nossa economia e na nossa sociedade em relação às exigências dessa globalização e da competição acrescida que ela arrasta consigo.

Fala-se, muitas vezes, de convergência nominal (a que conseguimos e vamos continuar a conseguir com o Pacto de Estabilidade) e de convergência real em termos de crescimento do PIB ou da economia portuguesa em comparação com o crescimento das outras economias.

Creio que só há uma maneira de fazer com que estas duas convergências possam coincidir sustentadamente no tempo: é conseguindo e apostando tudo numa convergência estrutural. Essa convergência estrutural passa por um aumento muito significativo da nossa produtividade nos próximos anos, para que possamos resolver a equação triangular mais difícil das sociedades modernas que é equação triangular da competitividade, do emprego e da protecção social. E há que reconhecer que esse desafio implica que se vá além da continuação das políticas económicas que têm sido seguidas, mas que se continue também um esforço de reformas na nossa economia e na nossa sociedade. Isso permitirá que a economia seja cada vez mais competitiva e que a sociedade seja cada vez mais coesa, sendo a coesão um dos elementos dessa mesma competitividade.

Creio que a competitividade, entendida em sentido moderno, é cada vez menos a competitividade das empresas e é cada vez mais a competitividade global das sociedades. Ou seja, passa pelo Estado e pela sua eficácia, pela administração e a sua modernidade, pelas empresas, pelas pessoas e a sua qualificação, pelas formas de organização, pelo *software* organizacional que soubermos imprimir à sociedade portuguesa no seu conjunto. Daí que, para nós, haja alguns aspectos que têm uma importância crucial, como a generalização da sociedade de informação em Portugal. Hoje, a sociedade de informação é algo que se impõe. E que se impõe de tal forma que permite a um país como o nosso, que parte relativamente atrasado, queimar etapas e recuperar terreno perdido muito rapidamente.

Um exemplo bastante elucidativo do que é possível fazer hoje em Portugal utilizando os recursos da sociedade de informação é o recenseamento eleitoral que foi possível realizar em quatro meses, quando anteriormente eram necessários entre seis a oito meses. Consequentemente, é hoje possível a qualquer cidadão português verificar a sua inscrição nos cadernos eleitorais, na Internet, em qualquer caixa de Multibanco, num conjunto muito significativo de linhas telefónicas directamente ligadas à Portugal Telecom, bem como em postos móveis e fixos ligados em tempo real informaticamente ao centro de operações. Isto, além das habituais Juntas de Freguesia onde se preenchia à mão um verbete que lá ficava num sistema que era o mais arcaico da Europa. Nós provamos ser capazes de passar de um sistema eleito-

ral (que era o mais arcaico da Europa) para um sistema que é seguramente um dos mais modernos da Europa.

A sociedade de informação e o aumento da produtividade exige que o Estado saiba assumir o seu papel na sociedade e na economia.

Estamos a viver um processo de privatização acelerado dos sectores produtivos sob controlo estatal. Nos últimos dois anos privatizámos tanto quanto nos dez anos anteriores. E o processo continua com redobrado vigor. Tudo isso é essencial, mas o desaparecimento dos monopólios públicos impõe um Estado e instituições reguladores fortes e independentes. Essa é uma das mais importantes reformas em curso neste momento na sociedade portuguesa. E impõe, depois, uma Administração Pública desburocratizada e eficaz.

Não sou daqueles que acreditam na reforma global da Administração, nomeando-se para isso uma Comissão interministerial que deva produzir um relatório num prazo determinado, seguindo-se a aplicação de um conjunto de medidas que demorem a chegar. Penso que, cada vez mais, a única reforma possível para a Administração de um país como o nosso é agindo deliberadamente nas interfaces da administração com as empresas e com os cidadãos. Foi esse o caminho que escolhemos nesta reforma. Abriu-se ontem o terceiro Centro de Formalidades para se constituírem empresas. Até ao final da legislatura estarão nove em todo o país acelerando muito rapidamente o processo constitutivo de qualquer actividade empresarial no nosso país. Vão abrir as primeiras lojas do cidadão onde vai ser possível articular mais de trinta serviços públicos ligados informaticamente, em tempo real, às suas sedes para que um cidadão possa, num único sítio, realizar mais de 150 actos administrativos. É esta a única forma de exercer sobre os serviços públicos nacionais uma enorme pressão modernizadora para que se sintam na necessidade de, respondendo a este desafio que lhes vem do interface com a sociedade, mudar e abdicar de práticas rotineiras que é tão difícil abolir por decreto-lei.

Essencial para a reforma da Administração Pública é a reforma da Justiça em curso sobretudo ao nível dos códigos de processo. Depois de um período de ditadura, passámos para um período excessivamente garantístico que tornou os nossos códigos de processo, nomeadamente o código de processo penal, verdadeiramente infernais para a aplicação da justiça, propiciando todos os atrasos. Esta é uma das áreas mais complexas, visto que não basta legislar bem. É preciso ter em conta que se articulam aqui vários órgãos de soberania, corpos autónomos como as ma-

gistraturas do Ministério Público ou judicial e que, portanto, uma reforma exige o contributo de diversos parceiros, que nem sempre é fácil pôr em acordo no sentido das reformas indispensáveis.

Mas todos temos consciência que um dos problemas mais importantes a resolver para a competitividade da nossa economia é a celeridade da nossa justiça, sendo esse, neste momento, um dos nossos empenhamentos mais sérios.

É manifesto que a debilidade essencial do nosso País, hoje, no quadro da competição internacional, está relacionada com a qualificação da nossa mão de obra. Se compararmos o número de trabalhadores portugueses de baixa qualificação com o número global de trabalhadores portugueses, quer empregados quer em termos de população activa, estamos claramente no último lugar da Europa. E há uma diferença extremamente significativa entre o que se passa até aos 25 anos (idade até à qual temos indicadores que se aproximam muito da média europeia em termos de qualificação escolar) com o que se passa com as geração dos 25 anos para a frente. O que quer dizer que existem problemas muito sérios, que são o da qualificação profissional e o facto de haver uma massa gigantesca da mão de obra portuguesa. Daí que a educação ao longo da vida tenha que ser uma prioridade nova, assumida a sério pelos poderes públicos em Portugal; e daí a importância que ela veio a adquirir no plano nacional de emprego que recentemente apresentámos à opinião pública e a Bruxelas.

Depois deste, existem as duas áreas que, em termos de sistema, colocam problemas de reforma mais complexos que têm de ser enfrentados e resolvidos. O Governo tem já à sua disposição o *Livro Branco da Segurança Social* e o *Livro Azul sobre a Reforma da Saúde*, que já distribuiu à Assembleia da República e ao país. Entretanto, entregamos na Assembleia da República um conjunto de propostas com as linhas orientadoras que desejaríamos ver observadas na reforma da Segurança Social e da Saúde. Estas são questões extremamente delicadas. Porventura a da Segurança Social é de maior importância estratégica e a da Saúde de maior urgência em relação à necessidade de garantir a humanização dos cuidados e, simultaneamente, o controlo financeiro das despesas. Estas são também, duas áreas em que muito gostaríamos de ter o contributo das forças políticas da oposição, e fundamentalmente o contributo de toda a sociedade portuguesa. Isto no sentido de garantir sistemas de Saúde e da Segurança Social sustentáveis a prazo e que, ao mesmo tempo, garantam uma humanização no seu funcionamento e uma maior justiça e equida-

de nas relações entre os diversos cidadãos entre si e entre os diversos cidadãos e o Estado.

Todas estas questões exigem um grande esforço de modernização da nossa sociedade. Exigem a aplicação, em concreto, de um conjunto de reformas não entendidas como o envio de uma lei à Assembleia da República, mas como um processo transformador contínuo. E, para isso, utilizando novas tecnologias, qualificando melhor as pessoas e adaptando as estruturas do Estado, da vida empresarial, das Universidades, da Administração, da sociedade em geral às necessidades que decorrem de uma competição cada vez mais acelerada num quadro de globalização das economias e dos mercados com a evolução tecnológica extremamente rápida.

Se queremos ser uma sociedade competitiva, capaz de assegurar simultaneamente o emprego e a protecção social, há um aspecto muito relevante que é a capacidade de nós próprios assumirmos as nossas responsabilidades. As responsabilidades de um Governo, governando de forma límpida, clara, transparente, com objectivos bem definidos e com um mandato popular claro. As responsabilidades de todos os outros agentes políticos. As responsabilidades da Administração, modernizando-se e compreendendo que só existe para os cidadãos e não para simular uma fictícia autoridade em relação aos cidadãos. As responsabilidades das empresas investindo, modernizando-se, internacionalizando-se, respeitando os direitos dos seus trabalhadores.

Mas permitam-me que sublinhe, hoje, de uma forma muito especial, as responsabilidades de cada cidadão, a quem deverá competir uma quota parte no garantir do seu próprio futuro em relação aos diversos sistemas que hoje protegem esse mesmo futuro, e a responsabilidade no aceitar a exigência dos seus direitos cívicos, mas fazendo-a acompanhar-se pelo respeito pelos seus deveres cívicos. Pagar impostos é um dever cívico. Defraudar o Estado nos impostos é defraudar-nos a nós próprios na medida em que é pôr em causa o processo de desenvolvimento da economia, da justiça, da equidade e da coesão na nossa sociedade. Dar baixa por doença, quando se não está doente, é defraudar os outros, os que precisam do apoio do Estado quando estão doentes. Não cumprir os nossos deveres cívicos, em todos os outros domínios, é contribuir para que o nosso país não seja um país adulto e amadurecido. E nós hoje estamos a demonstrar, em muitos aspectos, que a nossa sociedade e economia estão a atingir maturidade.

Um facto demonstrativo é o de que, tradicionalmente, a internacionalização da nossa economia fazia-se pela atracção do investimento estrangeiro. E, o ano passado, o volume de investimento directo português no estrangeiro foi equivalente ao volume directo de investimento estrangeiro em Portugal, tendo este sido o mais alto da década. O que quer dizer que os grupos económicos portugueses compreenderam que para competirem, para sobreviverem, para garantirem o controlo estratégico nacional de centros de decisão, é necessário internacionalizarem-se a eles próprios investindo no exterior e participando, assim, no processo de globalização da nossa economia. Esta é uma prova de maturidade da maior importância. Como é uma prova de maturidade o termos sido capazes de dominar as finanças públicas e de conter a inflação depois de décadas em que todos conhecemos a evolução que foi seguida. Como também é uma prova de maturidade, da nossa economia e da nossa sociedade, termos deixado de ser um país de emigração para sermos agora confrontados, pela primeira vez na nossa História, com os diversos problemas da imigração e suas vastas implicações sociais. Importa que essa maturidade objectiva, que vamos encontrando na nossa economia, seja também uma maturidade subjectiva no comportamento de cada um de nós perante a sociedade portuguesa, no assumir consciente dos nossos deveres para reivindicar com justiça os nossos direitos.

Essa parece-me ser a questão central que os portugueses terão de enfrentar nas próximas décadas: a de compreenderem que só na assunção plena das suas responsabilidades ganha sentido o exercício pleno da sua cidadania. ♦



ÍNDICE

Apresentação	1
<b>Sessão de Abertura</b>	<b>13</b>
Prof. António de Sousa Franco <i>Ministro das Finanças</i>	13
Dr. Jorge Sampaio <i>Presidente da República</i>	15
<b>Primeiro Painei — O euro e a política europeia</b>	<b>19</b>
Dr. Jaime Gama <i>Ministro dos Negócios Estrangeiros</i>	19
Dr. Felipe González <i>Ex-Presidente do Governo de Espanha</i>	20
Prof. José Medeiros Ferreira <i>Presidente da Comissão Parlamentar de Assuntos Europeus e Relações Internacionais</i>	30
Dr. Vítor Martins <i>Consultor da Salomon Brothers</i>	34
<b>Segundo Painei — O impacto do euro na Economia Portuguesa</b>	<b>39</b>
Prof. António de Sousa Franco <i>Ministro das Finanças</i>	39
Prof. António Pinto Barbosa <i>Professor da UNL</i>	40
Prof. Vítor Constâncio <i>Professor convidado do ISEG</i>	53
Prof. Miguel Bezeza <i>Professor convidado da UNL</i>	62
<b>Terceiro Painei — As empresas portuguesas na UEM</b>	<b>73</b>
Dr. Joaquim Pina Moura <i>Ministro da Economia</i>	73
Eng.º. Belmiro de Azevedo <i>Presidente do Grupo Sonae</i>	74
Prof. Daniel Bessa <i>Professor da Universidade do Porto</i>	85
Dr. Pedro Ferraz da Costa <i>Presidente da CIP</i>	90
<b>Quarto Painei — O euro e o sistema financeiro</b>	<b>95</b>
Prof. António de Sousa <i>Governador do Banco de Portugal</i>	95
Dr. João Salgueiro <i>Presidente do Grupo CGD</i>	96
Dr. José de Lemos <i>Presidente da Bolsa de Valores de Lisboa</i>	109
Dr. Tomé Gil <i>Presidente do Instituto de Seguros de Portugal</i>	115
<b>Sessão de Encerramento</b>	<b>119</b>
Eng.º. António Guterres <i>Primeiro-Ministro</i>	119

PAGINAÇÃO E CONCEPÇÃO DA CAPA:  
GABINETE DE COMUNICAÇÃO SOCIAL DO MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

IMPRESSÃO DA CAPA:  
PRESIDÊNCIA DO CONSELHO DE MINISTROS  
DIRECÇÃO-GERAL DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA  
DEPARTAMENTO DE DOCUMENTAÇÃO E ARTES GRÁFICAS

MONTAGEM, IMPRESSÃO E ENCADERNAÇÃO:  
SILVAS, CRL

DEPÓSITO LEGAL: 136 060/99  
ISBN: 972-9244-51-0

ABRIL/99