

Espanha, Portugal e a União Monetária

Francisco Corrêa Guedes*

Primeira Parte

1. Paralelismo: entre Divergência e Convergência

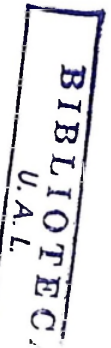
A questão de saber se Portugal poderá ou não entrar no chamado «pelotão da frente da MU» sem que a Espanha entre também, revela, a «contrario sensu» a posição psicológica relativa de sempre entre os nossos dois países. Não passaria de facto pela cabeça de ninguém, perguntar se a Espanha poderia entrar sem Portugal. E, no entanto, em pura teoria – Portugal apresenta-se em condições que o favorecem relativamente à Espanha, na corrida ao exame de 1998.

Vou, para tentar a demonstração do enunciado pedir que me sigam no exame da figura I-1 e que representa a evolução do *Rendimento "per capita"* (à PPC e em dólares 1990) em quatro países europeus, 1860 a 1995.

A figura revela-nos, mesmo em expedito exame, o paralelismo das trajectórias política e económica, com diferenças de calendário, é certo, mais expressivas no segundo do que no primeiro caso.

Penso podermos concordar em que a história contemporânea dos dois países pode dar-se como origem a Constituição de Cadiz de 1810, para a Espanha e a de 1822, que nela se inspirou, para Portugal. Provavelmente, nessas datas, o Rendimento por habitante não seria muito diferente nos dois países: há quem sustente que andaria, em Portugal, pelos 90% do espanhol. A partir dessa origem, no plano político seguiram-se em ambos países as mesmas fases que o historiador Stanley Payne, argutamente, designou, em sequência de, a) liberalismo convulsivo 1ª fase (Espanha, 1810-1874; Portugal, 1822-1851); b) liberalismo estável elitista (Espanha, 1875-1909; Portugal, de 1851, Regeneração, a 1910, República); c) Democratização (Espanha, de 1909 a 1936 com a interrupção da ditadura de Primo de Rivera, entre 1923 e 1930; Portugal, de 1910 a 1926); d) Autoritarismo ou ditadura

* Professor da Universidade Autónoma de Lisboa



(Espanha, 1923-1930 e depois, 1936-1976, Portugal, 1926 a 1974»: e) finalmente, a Revolução, redemocratização e europeização, até hoje, 1996.

Como indicado a fase do liberalismo estável elitista inicia-se em Espanha entre 1874 e 1875 com a restauração monárquica e a Constituição de 1876 de Cañovas del Castillo. De 1875 a 1898, data do «desastre» e início do movimento regeneracionista (designação inspirada na portuguesa?) a Espanha gozou de uma estabilidade incomparável e de um crescimento económico apreciável. Se Portugal, durante esse período que foi o do Fontismo, também avançou no desenvolvimento económico fê-lo em medida muito menor. (A «tradição» é antiga, pois e não resisto a dar um exemplo sobremaneira expressivo. Nos onze quadriênios que vão de 1860 a 1913, só em quatro dos onze a exportação portuguesa de cortiça – a sua mais importante produção – excedeu a exportação espanhola. Mas o escândalo não reside nisso! É que a exportação espanhola consistiu sempre, em mais de 90%, de produtos manufacturados, isto é, de produtos contendo importante valor acrescentado espanhol. A exportação portuguesa foi sempre, em mais de 90% de cortiça em bruto!)

Quanto à economia, se entre 1850 e 1890 a Espanha cresce um pouco mais depressa, o paralelismo não se desfaz. Este paralelismo, obviamente ligado senão decorrente do «político» é entrecortado, contudo, por dois «momentos», períodos perfeitamente homólogas e de igual duração de fulminante divergência e um e outro, estruturadores por excelência (no patois francês, 'faits porteurs d'avenir') do «futuro de então», nosso presente.

Se a crise em Portugal (Ultimatum, crise da Baring, falencia do banco de Portugal) se desencadeia a partir de 1890, a Espanha sofre, em 1898 o grande 'desastre', uma derrota militar humilhante e a perda das colónias Cuba, Porto Pico e as Filipinas. Se esta foi a primeira grande machadada no colonialismo espanhol – a Espanha perdia as colónias no momento em que outros as adquiriam! – a segunda e definitiva foi a de Marrocos, protectorado espanhol desde 1912, com outra derrota terrível em 1921. Mas os espanhóis deixarariam de ter problemas coloniais e hipotecar o futuro como sucederia com os portugueses.

Em 1913, os ministros dos Estrangeiros da Inglaterra, Grey e da Alemanha, Lichnovski, assinaram em segredo uma «convenção» – que nunca chegou a ser ratificada – que dispunha a favor de um e de outro país, das colónias portuguesas da África. A guerra de 1914, entre os

dois países desfez o combinado mas obrigou Portugal a bater-se em três frentes, na Flandres, no Sul de Angola e em Moçambique levando a abismos inimagináveis a agonia económico-financeira do país. Em 1921, o pior dos anos da desgraça (a lista das tragédias seria infíndável!), o rendimento por habitante caía a menos de um quarto do espanhol e a recuperação do nível de 1910 (o ano da implantação da República) viria a ser 1928, 18 anos depois. E enquanto isto sucedia a Portugal, a guerra de 1914-1918, em que não entraram proporcionaria aos espanhóis um impulso desenvolvimentista importante, primeiro pela substituição de importações bloqueadas pela guerra (carvão e produtos químicos, por exemplo) e segundo, por ter sido privilegiado fornecedor dos beligerantes. (texteis sobretudo)

A tragédia espanhola da guerra civil, que se iniciaria cinco anos depois do regresso da república, a segunda, encontrou Portugal na sua fase de recuperação operada pelo rigor orçamental e a disciplina financeira imposta por Salazar. Não deixa de ser curioso lembrar que, quasi simultaneamente Calvo Sotelo, ministro das Finanças da ditadura de Primo de Rivera e, ao contrário de Salazar, contribuía com a sua desastrosa política cambial para a queda da Monarquia espanhola.

A «visita aos abismos» foi para os espanhóis, incomparavelmente mais trágica do que a portuguesa: começou em 1931 no momento do advento da segunda república incluiu a guerra civil 36-39 e seriam necessários os mesmos 18 anos para que a economia regressasse ao nível de 1931. Em 1950 os dois países voltaram a «partir» de situações económicas muito próximas (em termos por exemplo de rendimento por habitante). Mas na década de 50, mais uma vez, a Espanha supera Portugal em termos de crescimento. Portugal podia ter-se aberto mais ao exterior mas preferiu voltar-se para o mercado interno e a autarcia dotando-se de dispositivos regulamentares na área do comércio externo e da indústria, de reforço do proteccionismo e do «condicionamento industrial» que foram constrangedores do crescimento. A Espanha, sem alternativa, empenhou-se na substituição das importações já que o mundo se lhe fechava, e obteve melhores resultados. A partir da década de 60, o início da Golden Age do crescimento, o paralelismo económico é retomado, como é retomada a permanente superioridade espanhola, mesmo que não excessivamente acentuada. Mas o crescimento espanhol, de 60 a 73 é excepcional, tanto que, apenas o Japão o

supera – e sabe-se como o crescimento japonês foi «animal de ‘outra’ espécie» –. Mas Portugal também conheceu o ritmo de crescimento sustentado mais elevado da sua história e mesmo, em termos de Produto por habitante, mais alto do que o espanhol, devido, obviamente à sua muito maior emigração e menor crescimento populacional. O que é indubitável é que o «motor» de crescimento que as remessas de emigrantes, a assimetria a nosso favor do Tratado de Estocolmo e da EFTA e a guerra colonial com a sua enorme pressão sobre a Procura global representou para Portugal ao longo desse período foi de eficácia, ainda assim inferior, à do «plano de estabilização» espanhol, com a sua desvalorização da peseta, promoção do investimento estrangeiro, abolição dos controles das importações e contenção da despesa pública e regresso, após beneplácito americano a uma forte e crescente inserção internacional.

A fase pós revolução, de redemocratização e europeização iniciou-se (se não foi consequência dela?!) com a grande crise internacional, simultânea com as mais profundas e complexas transformações estruturais, políticas e sociais nos dois países. Foram os trabalhos de parto dessa crise internacional, que levaram à situação geopolítica mundial contemporânea. Até à década de 80, cada um dos nossos dois países «fez o que pôde» para se ajustar aos novos tempos. A Espanha, fez melhor, graças a um monarca, (então) jovem, presciente e providencial. Depois, de 80 a 92, Portugal e a Espanha voltaram a ser os países que melhor se comportaram, pelo menos em termos de crescimento económico e, desta vez com ligeira vantagem para Portugal! Assim, de uns cerca de 100% do RPC (rendimento per capita) espanhol em 1949/50, o RPC português baixou a 80% em 1973 e recuperou até aos 86% em 1992. No presente, o avanço espanhol relativamente ao português, não se revelará, pois, irreversível. Mas a verdade é que esse avanço se exprime em medida muito mais do que proporcional em alguns aspectos decisivos necessários a uma sociedade moderna e avançada como pretendemos ser. Não creio poder encontrar-se melhor ilustração disso do que a que consta do Quadro seguinte que exprime

Fazendo a ‘comparação’ da direita para a esquerda (←), das classes etárias mais altas para as mais baixas, a ‘superioridade espanhola’ – conclui-se – é enorme!

Quadro I – 1
‘Níveis’ de ‘escolaridade’ e formação em Portugal e Espanha – 1991

	HOMENS						MULHERES						
	Tot	20/24	25/34	35/44	45/54	> 54	Tot	20/24	25/34	35/44	45/54	> 54	
Portugal													
A	87.4	82.2	80.6	85.0	88.9	93.0	89.0	74.7	78.8	87.4	92.1	96.4	
B	8.4	15.1	13.4	9.2	6.4	4.0	6.3	21.2	11.9	5.7	3.0	1.9	
C	0.8	0.3	1.2	1.0	1.0	0.2	2.5	2.0	4.1	3.8	2.8	0.4	
D	3.4	1.0	4.9	5.2	3.6	2.3	2.0	0.9	4.6	2.9	1.7	0.7	
Espanha													
A	67.3	23.6	43.6	69.2	82.6	88.2	73.9	20.0	47.0	76.7	88.9	94.4	
B	24.3	68.8	41.5	20.5	11.3	6.6	19.5	67.3	37.4	16.3	7.9	3.5	
C	4.3	6.3	7.1	5.0	3.3	2.1	4.5	10.4	9.1	4.6	2.4	1.6	
D	4.1	1.4	7.8	5.3	2.9	3.0	2.1	2.2	6.6	2.4	0.8	0.4	

Nível A – até escolaridade obrigatória

Nível B – até/incl. 11º ano de escolaridade

Nível C – ensino profissionalizante ‘politécnico’

Nível D – Universidade

2. Portugal e Espanha face a Maastricht

De todo o anterior parecerá pois paradoxal que se possa afirmar encontrar-se Portugal em melhores condições de cumprir Maastricht e obter melhores resultados da sua participação na UEM.

A análise que mais correntemente e com melhor aceitação tem servido para responder as questões da pertinência da criação de uma União monetária entre países ou, da adesão de um país a uma U monetária já existente é a da «teoria da área monetária óptima» (AMO) de Mundell e Mc Kinnon. O seu encadeamento lógico e discursivo leva às seguintes conclusões FIGURA I-3

I – ...a relação entre custos e benefícios suportados e proporcionados pela integração de um membro é função do grau de integração económica anterior (medida, por exemplo, pelo «peso» -% no PIB do comércio externo desse país com a área). Haverá pois uma % «crítica» a partir da qual, os benefícios excedem os custos.

Neste ponto a posição portuguesa é claramente superior à da Espanha. De facto, tomando por exemplo os valores de 1994, as Exp.+ Imp. portuguesas com a UE representaram 52% do PIB português e apenas 34% do espanhol.

II – ...outros factores que influenciam decisivamente a relação dos custos e benefícios são, a flexibilidade do mercado de trabalho e dos salários e a mobilidade do factor trabalho.

Em ambos factores Portugal se coloca em superioridade. De facto, se tomássemos como 'proxy' dessa flexibilidade o numero de dias de trabalho perdidos por 1000 habitantes, a taxa espanhola foi, entre 1985 e 1989, de mais de 6 vezes superior à portuguesa e entre 1990 e 1994 de mais de dez vezes superior que confirmaria a superioridade portuguesa, de resto tão apregoada nos estudos económicas internacionais.

III – ...também no que respeita a mobilidade, é natural sustentar a presunção de superioridade portuguesa, assente na maior tradição e dimensão relativa da emigração portuguesa para os outros países membros da UE o que testemunharia um grau de mobilidade algo maior do trabalho português do que do espanhol.

IV – ...relativamente ao factor «divergência real» há que reconhecer que os espanhóis estão mais perto, nos indicadores económicos e de bem-estar, dos níveis «europeus» do que Portugal.

A apreciação em conjunto dos diferentes factores – figura I-3 – permite as seguintes considerações.

Todos os agrupamentos acima da linha XX' não constituem áreas monetárias óptimas: os países nela incluídos perdem mais do que ganham ao abrir mão da sua soberania monetária e cambial. Ao situarmos a UE 15 acima da linha significamos exactamente isso – e parece haver acordo! – que a UE 15 não constitui de modo algum, uma «AMO». Mas a UE 6 (Alemanha, Benelux e Áustria por exemplo) tal como a Alemanha a desejaria (naturalmente tem de abrir uma excepção para a França, a quem tudo tem de permitir, mesmo o creative accounting!) poderá bem constituir uma «AMO». Os EUA terão «divergência» bem próxima da verificada na UE 15 (sabe-se das grandes diferenças de rendimento por habitante nos diferentes estados da Federação) mas colocam-se abaixo de XX' devido à enorme mobilidade, tanto regional como profissional típica do grande país americano.

Curiosamente, considerando a possibilidade de uma AMO entre Portugal e Espanha, ela poderia com facilidade colocar-se abaixo da linha XX'. O que nos levaria a evocar a complexa questão histórica do «Iberismo» e do «federalismo Ibérico» (que são coisas formal e essencialmente muito distintas!). Pelo menos aquilo que em Portugal foi considerado anátema ou um crime contra a pátria, sermos federados por Madrid, talvez pudesse ser agora olhado a outra luz quando nos mostramos ansiosos por ser federados pelo «despotismo esclarecido» de Francfort.

Segunda Parte

Todos o sabemos, mesmo que muitos pretendam disfarçar. A «moeda única» é o projecto pessoal do Chanceler Kohl que decidiu dar prioridade absoluta ao seu lugar na história do mundo, sulcando-o, enquanto vivo, como um «panzer», de que é retrato perfeito. O que nós, seus contemporâneos não podemos avaliar, com a mesma certeza de que a adjudicação está consumada, é se ele virá a ser recordado como um Alexandre, construtor de Impérios ou se como um Átila, o Huno, devastador deles.

Distingo o curto prazo do longo prazo. No primeiro, que envolve os problemas a que estamos a assistir diariamente, do 'entra' – 'não entra', do consegue, não consegue, põem em evidencia a frieza alemã perante o esforço frenético e um pouco patético mesmo dos países «candidatos» (dos quais saliento os nossos dois países e a Itália, sobretudo). O tema é de candente actualidade face à reentrada da lira no mecanismo de taxas de cambio do SME, num momento em que a taxa de desemprego em Itália excede os 12%.

Há pois dois enigmas a explicar. O porquê dessa frieza e o porquê da nossa obsessão. Se explicados bem permitem um «balanço» nada favorável à MU, cinzento, senão negro.

Mas negro, negro de breu, será, esse sim, o balanço de longo prazo.

I – CURTO PRAZO

Em meados do corrente ano o Eurobarómetro inquiriu sobre o EURO, 3778 das pessoas que classifica como «top decision makers»-TDM – e que são, políticos, quadros e altos funcionários, mulheres e homens de negócios e «aparentados». 70% favorecem a ideia e 51% acham mesmo que é uma ideia excelente. O resultado deste inquérito contrastou com um anterior que tinha revelado que apenas 20% das «pessoas comuns», isto é, «não TDM» tinham a mesma opinião. Esta bipolarização é perfeitamente natural mas as suas consequências são nocivas. Primeiro, a crescente convicção da «inevitabilidade» do EURO, consignada no comportamento dos «mercados» é argumento circular pois são as pessoas do primeiro tipo que fazem o mercado e que o fazem reflectir exactamente o que elas pensam. Com a ajuda decisiva de certas personalidades «dominantes» no processo como o Chanceler Kohl ou, ainda mais, o senhor Hans Tietmayer ou outro membro do Conselho do Bundesbank, cuja aceleração ou retardamento da respiração, firmam ou desestabilizam o mercado. Mas isso não passa desapercibido às pessoas do segundo tipo: que as certezas que lhes são «vendidas» sobre o projecto são «acreditadas» pelos TDM, enquanto «fazedores» dos mercados que meramente exprimem as suas próprias expectativas. Se a circunspecção do povo em geral, se exprimisse no mercado, o presente optimismo esfumar-se-ia. Disso fazem prova os milhões que vão ser gastos para o convencer. Porque é sabido que nenhuma moeda jamais se afirmou sem uma história sólida de parto, adolescência e maturidade sancionadas continuamente pelo povo que a adoptou.

Essencial ao êxito do empreendimento é a «stamina» do político governante no entusiasmo pela iniciativa. Compreendo isso bem e estivesse eu no lugar dele, o mesmo faria. Mas reconheça-se o perigo que ele corre e eu não. É que a breve trecho ele acreditará em absoluto naquilo que está a dizer. É da ordem natural das coisas.

Sabemos todos bem que a UEM é um plano político objectivado pela coincidência de dois homens de estado de estatura invulgar (por muito que deles se discorde!), com idiossincrasias recíprocas e obrigados, «impromptu», a reorganizar um continente, na medida possível resguardado dos seus demónios seculares e tradicionais. Reagrupar os países de leste em – torno da Alemanha (inevitável!) – mas com ela fortemente «ancorada» na Comunidade europeia, e, aprovada a ideia

pelo aliado principal os EU, aproveitando a influencia política externa francesa, foi o desígnio do Chanceler Kohl; depois de momentânea hesitação, consolidar essa ligação com as vantagens económicas e financeiras que adviviam de partilhar da inigualável credibilidade alemã, a ideia de Mitterrand.

O «Instrumento» para este fim, a MU, todavia, tem um caracter técnicoeconómico que se não quadra com a frieza do raciocino e da lógica necessárias para estabelecer um razoável balanço de custos e vantagens. Quem é emocionalmente a favor descobrirá, tanto mais facilmente quanto mais hábil e familiarizado esteja com o raciocínio económico, um pequeno custo para dez enormes vantagens, e, vice versa, no caso do opositor. E o pior é que, estão a desaparecer, nos nossos países membros, pessoas que estejam a coberto desse envolvimento emocional.

Recorro por isso às opiniões de duas personalidades especialmente qualificadas para opinar sobre o assunto e não naturais de qualquer dos países membros da UE. Refiro-me, primeiro, a George Soros, húngaro, proprietário do 'Soros Fund Management' e principal Conselheiro para o investimento do Quantum Group of Funds e ainda Chairman das Fundações Soros, presentes em 25 países. Soros chegou à celebridade quando ganhou 6 biliões de libras por ter previsto correctamente que a libra sairia do SME, no verão de 92. E a seguir, a Rudiger Dornbusch, autor muito conceituado no mundo académico e Professor de Economia e Gestão Internacional do MIT.

Escrevendo ambos no numero de Set/Out do «Foreign Affairs», Soros intitula a sua opinião de «Can Europe work?» e conclui que não, pelo caminho que leva. Achando embora que «uma moeda única é necessária ao mercado único» (o que não parece possível demonstrar!) ele afirma peremptoriamente que o «método de Maastricht», baseado numa teoria do equilibrio económico, é totalmente desadequado e terá resultados desastrosos. Cito «... as pessoas dirigirão toda a sua ira e ressentimento sobre o desemprego, à moeda única. Poderá haver uma revolta política- especialmente em França, que acabará por tomar uma direcção nacionalista e anti europeia. Uma ultima citação merece registo «... a economia é demasiado importante para ser deixada ao arbítrio dos banqueiros centrais.»

Dornbusch é ainda mais radical, no seu 'Eurofantasies'. Eis algumas opiniões. «O cenário mais provável é o de que a MU chegue mas que não acabe com as dificuldades monetárias europeias nem resolva os problemas que a afastam da prosperidade. As eurofantasias contemplam a UEM como uma panaceia ou pelo menos como um passo decisivo para tornar a Europa esplêndida – políticas, cultural, económica, social e financeiramente. Por isso lhes chamei fantasias! «... portanto, a UEM passou duma má ideia improvável a uma má ideia em vias de provável realização.»

«... a luta para alcançar a união monetária sob a fórmula de Maastricht ficará lembrada como uma das mais inúteis batalhas da história europeia. Os custos para lá chegar são grandes, os benefícios económicos mínimos e as perspectivas de desapontamento enormes».

II. A ESSÊNCIA DA QUESTÃO.

A questão magna da exequibilidade da MU nos calendários previstos e das vantagens e penalidades que imporá aos países membros, pode explicar-se de modo expressivo, se se aceitar investir na interpretação um pequeno esforço de atenção,

A explicação baseia-se num famoso «modelo» com o nome de «Barro-Gordon» que é suficientemente sugestivo para merecer que se dê acolhimento a meia dúzia de conceitos de modesta subtileza de «teoria económica».

O «modelo» fundamenta-se em cinco hipóteses que importa compreender com rigor. A sua explicação esquematiza-se nas figuras II-1 a II-5, e o exercício prático que faremos compara a Alemanha com um dos «nossos países» – por questões de susceptibilidade, tomarei a Itália para o exercício.

1ª hipótese, figura II-1

As constatações empíricas (reveladas num passado algo remoto, em Inglaterra por um economista neo-zelandês de nome Philips) que ligam inversamente taxa de inflação com taxa de Desemprego, verificam-se em todos os países membros a que se aplique o modelo.

2ª hipótese, figura 11-2

hipótese (monetarismo de 1ª espécie, Friedman) da «taxa de desemprego natural, diz que a «política económica» aplicada à diminuição do desemprego só é eficaz, durante tempo muito limitado, porque os agentes «sofrem de ilusão monetária» – os trabalhadores cujo salário real diminuiu com o aumento dos preços não se apercebem disso e oferecem a mesma quantidade de trabalho enquanto os empregadores aumentam a sua procura. Mas depressa os trabalhadores se vão dar conta e a taxa de desemprego regressa logo à taxa de desemprego natural, e, provavelmente regressa com mais alta inflação.

3ª hipótese, figura II-3.

Das «expectativas racionais» ou «monetarismo de 2ª espécie, de Lucas e Sargeant», mais radical do que a anterior, pois os agentes económicos, usando toda a informação relevante e disponível para prever – por exemplo, a taxa de inflação ou outra coisa qualquer! – não se enganam a maior parte do tempo. O que equivale a dizer que a acção do governo é inútil ou mesmo contraproducente. As ER realizam na terra o paraíso neo-liberal! (A figura II-3 representa a reinterpretação à luz das ER, das “curvas de Philips”, red denominadas «curvas de Philips incorporando as expectativas»: a reinterpretação «soluciona» a constatação empírica de que, a partir de meados da década de 70, as «nuvens de pontos ‘medidos’» que sugeriam o ajustamento das curvas se apresentarem (como subindo ou descendo de patamar para patamar, ao longo do tempo).

4ª hipótese, figura II-4

Os governos dos países membros mostram «preferências» de Política Económica, marcadamente diferentes uns dos outros. Em especial, os «hard nosed», como o alemão dão alta prioridade à baixa inflação, enquanto os «wet», como o espanhol e o português tenderiam a dar prioridade a desemprego mais baixo. As «curvas de preferência de PE ou de Bem estar» têm a mesma lógica das curvas de indiferença, da análise económica elementar, mas são convexas e o bem estar do «governo» (o consumidor na teoria do consumo) diminui à medida que

nos afastamos da origem. Como inflação e Desemprego são «bads» (males) e não «goods» (bens) a concavidade é voltada para baixo e o bem estar aumenta à medida que nos aproximamos da origem.

5ª hipótese, figura II-5

um dos países para se dotar da credibilidade do outro entra com ele num sistema de taxas de cambio fixas. Como não dá resultado, entra depois numa União monetária. Agora dá resultado, mas há que perguntar como.

As figuras serão sucessivamente sobrepostas de maneira a permitir retirar todas as consequências da análise conjunta

Consequências da Análise

A fixação do cambio não é solução porque o governo italiano voltará a ter a tentação de diminuir o desemprego e a regressar ao caminho anterior que, com o aumento da inflação, tornará completamente inexecutável sustentar a paridade da moeda. Mas, se formar uma união monetária, a situação altera-se radicalmente. A inflação baixará ao nível da alemã e o governo italiano deixa de ter política monetária independente. A Itália «importou» a credibilidade alemã pelo simples facto de se ter imposto amarrar firmemente as suas «mãos monetárias». A situação é muito interessante pois realiza um óptimo de Pareto perfeito. Na verdade existe um expressivo ganho de bem estar para a Itália sem qualquer perda de bem estar para a Alemanha. A União monetária só produz ganhos!

Vamos moderar esta conclusão quási entusiástica. É que, para chegar a ela é necessário aceitar que banco central da União seja o banco alemão. Ora na UEM não é nem vai ser assim por mais que o BCE se venha a parecer com o BUBA. O BCE não poderá ter a credibilidade do BUBA pela simples razão de que é participado pela Itália (e Espanha e Portugal, etc.) que têm «mixes» de PE muito mais brandos do que o alemão. E por isso, os ganhos da Itália serão menores e a Alemanha passará a ter «perdas de bem estar».

Aqui temos o que explica praticamente tudo.

Explica os «Critérios de convergência». Feitos à medida exacta da experiência alemã dos anos 80, o seu designio foi o de limitar o numero de membros da União aos países de «confiança», talvez cinco

nunca mais de seis. Vimos que a Alemanha nada ganha e só perde com a União: é o preço do desígnio político do Chanceler. Mas do mal o menos e que só entrem países com um «mix» próximo do seu (o caso da França é especial), embora se fique a saber muito bem que se está a enganar o povo alemão quando se lhe promete que o EURO será tão bom como o DM. Já sabemos que não pode ser pois os mixes» dos outros países, mesmo que próximos dos do alemão, são «piores» do que ele! Fundamental é que o BCE seja o mais parecido que for possível com o Bundesbank. Por isso foi dotado de um estatuto com um único objectivo (inflação zero) e sem «mix». Daí também a sua absoluta independência dos políticos. Quando o italiano pedir a alguém do BCE que cuide da sorte dos seus pobres compatriotas que defrontam taxa de desemprego de 20 ou mais por cento, arrisca-se a opróbio e pena! Por isso também as instâncias decisórias do BCE se baseiam numa Comissão executiva de seis membros que decide à maioria simples e onde, como é bem evidente estarão representados os países da órbita alemã mais a França. As propostas que esta Comissão leve ao Conselho de Governadores, onde a votação é também a maioria simples, preceituarão inevitavelmente a conduta do BCE. Por isso também os presidentes do EMI, primeiro o senhor Lafamlussy (ex-BIS) e agora o ex presidente do Banco central holandês, Duisenberg, o homem que levou o florim à condição de irmão siamês do DM, tiveram que ser escolhidos entre os mais inflexíveis «falcões monetários do mundo», muitíssimo mais papistas do que o Papa.

É fácil de compreender os tormentos germânicos quando assistem agora à perspectiva de, a custa de mais ou menos «creative accounting», toda a gente entrar «de roldão» na MU. As razões aduzidas deveriam levar-nos, penso, a uma maior reserva quanto ao optimismo que parece ser tónica geral.

III – LONGO PRAZO

As moedas que dominaram o Sistema monetário mundial foram, sem excepção, moedas «domésticas» de países de economia forte e mesmo preponderante e à designação de «moedas fortes» não são alheios esses factos que as conduziram ao seu estatuto de «moedas internacionais». A libra, o dólar e, mais modernamente o yen e o marco, gozaram sucessiva ou simultaneamente desse estatuto. Mas, a

razão mais substantiva da sua «força» é a de que, entre os vários papéis e funções que elas – como quaisquer outras! – têm e proporcionam e exibem em maior ou menor grau, avulta, predominantemente o de «reserva de valor». A melhor moeda, a «moeda mais forte é precisamente, aquela que melhor assegura a continuidade e permanência da sua capacidade aquisitiva real, ao longo do tempo, dos salários e rendimentos sobre os bens e os activos cujos preços nela se exprimam. Haverá porventura alguma surpresa quando se souber que, nenhuma moeda se comparou ou se compara ainda, nessa capacidade de preservação da capacidade real de aquisição, ao ouro. A figura II-6 ilustra, esquematicamente essa constatação. Mesmo depois da desmonetarização essa verdade empírica não foi alterada e, porventura reforçada. Assim, desde 1934, data em que o Presidente Roosevelt revalorizou o ouro aumentando o seu preço de 20 para 35 dólares a onça, o preço do dólar esteve «congelado» durante 37 anos (até 1971). Mas a questão, que foi excelentemente tratada na obra do Professor de Berkeley Roy Jastram intitulada «The Golden Constant» permite compreender, à luz dos conceitos hoje familiares da dinâmica económica que, o preço do ouro é um «atractor» no sistema dinâmico e complexo constituído pelo sistema monetário e cambial. A «constant» de Jastram é precisamente o valor aquisitivo real do ouro que nos vem das profundezas do passado, até aos nossos dias.

Já vimos que, se o EURO não pode ser tão bom como o DM, muito menos o pode ser relativamente ao ouro. Mas pode perguntar-se se poderá vir a ser suficientemente bom para durar? A resposta parece ser negativa. Porquê? – suponhamos então que tudo vai correr bem e que, o EURO surge nos nossos países e nos nossos bolsos no calendário previsto. À porta, impacientes, estarão já quatro novos clientes, Polónia, República Checa, Hungria e Eslováquia. A sua população combinada é de 65 milhões, a maioria dos quais pobres ou muito pobres pelos «standards» da UE. É possível estabelecer uma proporcionalidade: a população da Alemanha de leste, que é de 17 milhões está para a população da Alemanha unificado que é de 81 milhões como os 65 milhões de pessoas a «absorver» estão para os mais de 300 milhões da UE. O que significa é que a UE tem que absorver «quatro Alemanhas de leste»! Sabemos que a Alemanha o pôde fazer mas sabemos o que isso tem custado em recursos gigantescos mas mais ainda em «ressentimentos» que se agravam continuamente entre alemães ricos e «snobes» e alemães pobres e «parolos». Mas a UE é

muito mais pobre do que a Alemanha, com áreas incluindo partes de Portugal, da Grécia, o sul da Espanha e da Itália e parte da Irlanda, etc., numa população combinada não inferior a 100 milhões e que necessitam de ajudas comparáveis às dos países de leste candidatos.

Juntemos agora a isto as conhecidas contas do envelhecimento da população. Com excepção da Irlanda nenhum dos outros países da UE apresenta nível de reposição pelos nascimentos suficiente a manter a população estacionária.. Pode pois acrescentar-se à consideração anterior dos 100 milhões de pobres relativos outros 100 milhões de pensionistas.

Dir-se-ia que a economia, crescendo vigorosamente, faria frente ao tremendo problema. Os ganhos de produtividade e de inventividade colocariam a Europa como líder da competitividade, à frente dos outros concorrentes de estatura. Mas de há quinze anos para cá que é o contrario que sucede. A Europa não cessa de perder, e de longe, comparada aos EU, aos dragões asiáticos, à China fenomenal e mesmo ao Japão, tão diminuído na ultima dezena de anos.

E pois seguro que não será uma nação forte e próspera chamada Europa que dará força ao seu «Euro».

Mas haveria muito mais a dizer. Ficarà apenas mais uma dificuldade previsível. O EURO dependerá, como todas as moedas e sempre, da capacidade tributária dos países da «área». O problema que se coloca – aliás não particular à Europa é o de saber se as «internets» não acabarão por ocupar o espaço das trocas monetárias e pagamentos e engolir, através da «encripto-escamoteação» (que já hoje é barata!) a possibilidade de identificar um crescente numero de transações subtraindo-as ao fisco. O futuro vai pois no sentido de tornar poderosa a evasão fiscal e neutralizar a eficácia das cobranças!
ver figura II-6.

Terceira Parte

I ... ATÉ ... À PRÓXIMA CRISE DO DÓLAR!

O Relatório de 1995 do Banco de Portugal, escreve a páginas 125... « no dia 6 de Março, na sequência de um pedido das autoridades

espanholas, verificou-se um realinhamento no MTC, tendo sido decidido o ajustamento das paridades centrais da peseta e do escudo em, respectivamente, 7% e 3.5% ... » e acrescenta ... «que a decisão de realinhamento do escudo não foi forçado por pressões especulativas ... e mesmo ao contrário do verificado no conjunto do MTC do SME, constatou-se uma diminuição da volatilidade tanto da taxa de cambio do escudo como das taxas de juro do mercado monetário.» E continua, a páginas 127, sem fazer questão de disfarçar a auto complacência, com um enquadramento sobre «a crescente estabilidade da taxa de cambio do escudo» onde não deixa dúvidas sobre os méritos próprios no bondoso resultado.

Penso que a crise cambial do primeiro trimestre de 1995 e as suas consequências são altamente pedagógicas para enquadrar (o que eu entendo ser) o verdadeiro problema do EURO que é o de depender essencialmente das acções de agentes e factores fora do alcance e influencia das autoridades monetárias e políticas envolvidas na sua concepção e operação,

Concedam-me pois um momento para recapitular essa crise.

Começou – como todas! – com imprudências, no caso as do governo mexicano que acolheu, ao longo de meia dúzia de anos, bilhões de investimentos americanos, dando-lhes garantias que deixou de poder honrar, quer pela diminuição de credibilidade política quer pela emissão dos desastrosos «tesabonos», títulos de curto prazo com garantia de câmbio. A crise agravou-se pelo efeito «tequilla» com a perda de credibilidade, também, da Argentina e do Brasil. A corrida ao peso, culminada com a desvalorização de Março ilustra-se na figura III-1: de 3.5. pesos por dólar em Dezembro de 1995 caiu a mais de 7.5 por dólar em Março. No fim de Fevereiro, promovido por Clinton, por Rubin o secretário do Tesouro e por Summers da Sec. Estado, arranjou-se o «package» de salvação, com 20 bilhões do Fundo de Estabilização cambial (única maneira que Clinton arranjou para se subtrair à severidade do Congresso) mais 30 bilhões do FMI e do BIS. Mas, nessa precisa altura, o Wall Street Journal, o arauto do capitalismo americano, revelava que a situação do Canadá era igual ou pior do que a do México! Figura III-1.

Que fazer? Repetir a dose – ou mais? – e a «fita» que era pedir emprestado ao Japão para resgatar as 'falências' em cadeia que poderiam seguir-se?

Como isto sucedeu aos EU é historia bem conhecida que vem desde Reagan e os seus famosos 'déficits». A partir dos anos 90 (e intimamente ligado aos «crashes» japoneses) os nipónicos ficaram muito mais sensíveis do que até aí, visto que já tinham perdido a esperança de mudar as coisas – quanto mais emprestavam, mais perdiam! Contas feitas pela Meryll Lynch, mostraram que, dos 900 biliões de dólares de aplicações japonesas em activos dólar investimentos, obrigações, acções – desde o inicio da era Reagan (1980) até 1995, haviam perdido, com as baixas do dólar, mais de 400 biliões!

Tudo se conjugou para a queda fulminante do dólar, a partir de Fevereiro de 1995. O principal «culprit» foi a política monetária americana. Em 1994, a recuperação americana iniciada 18 meses antes, culminou-se com um «boom», com o PIB a crescer a mais de 7%. Alan Greenspan da Reserva Federal iniciou uma sequência de cinco elevações sucessivas do juro dos fundos federais, em dez meses, a última das quais em Fevereiro de 1995. Ao fio de água da venda de activos expressos em dólares (que baixavam de preço), seguiu-se o rio e pouco depois, a torrente e, em Fevereiro, o pânico. No fim de 1994, japoneses, suíços e alemães, que tinham igualmente sofrido grandes perdas nas suas carteiras, aceleraram as suas vendas em catadupas. Calcula-se em 1995 que os investimentos dos «estrangeiros» em papel americano, vá bem para lá do trilião de dólares. O que sucedeu ao yen e ao marco está ilustrado na figura. A «crise», ao fortalecer – como habitual – o DM, abalou todas as moedas do SME, excepto libra e lira, já saídas do SME e do florim, irmão siamês do marco. Felizmente foi breve e, sobretudo, teve a chamada «aterrissagem» em doçura. Senão?!...

Essa aterrissagem não foi mérito das forças de mercado nem do potencial de reequilíbrio de um «equilíbrio conjunturalmente rompido»! Foi sim consequência, uma vez mais também, do agente dominante do mercado cambial mundial, o Banco do Japão, que comprou mais de 100 biliões de dólares para sustentar a sua cotação.

As lições são evidentes. E deveriam impôr alguma contenção ao optimismo, que dia a dia se vem vendo medrar ao longo do ano de 96, chegando a haver quem sustente que a «estabilidade cambial» é um facto definitivamente adquirido. Os agentes cambistas falam em despedimentos maciços a curto prazo e já há quem confunda causa e consequência, clamando que Maastricht está já a proporcionar os milagres

prometidos. Fazemos como o velho e experimentado marinheiro com o seu imenso respeito pelo mar e que 'não se engana com a calmaria. Começando por tentar compreender, no nosso caso, essa «estranha» calmaria ver figura III-1.

É inegável que o ano de 1996 se tem revelado anormalmente ameno para os negócios internacionais e para a estabilidade. A economia japonesa recuperou dos traumas depressivos, senão completamente, mais depressa do que se esperava, na medida em que o fez. A economia alemã promete, a partir do segundo semestre, um crescimento menos anémico ainda que sem quaisquer efeitos sobre o desemprego. E nos EUA, o crescimento continua a exceder as expectativas. A «Triade» aparece assim em restabelecimento de «forma», com as tendências da inflação e dos juros a confirmarem a «impressão». Nos três países, a inflação baixou a níveis históricos e aí se manteve (Alemanha, 1,4%; Japão 0,2%; EU – 2,1%). Os Bancos centrais, no Japão e na Alemanha, depois de terem baixado as taxas de juro domésticas a níveis «record» na primeira metade de 1996, mantiveram-nas desde aí desanimando a atracção exercida pelas suas moedas sobre os «investidores» internacionais, o que, no caso alemão, é ajuda de primeira ordem para as outras moedas do SME.

Revela-se pois marcada alteração das «posturas» dos decisores de 'Política Económica e Monetária' nos três países que controlam o SM mundial. O BUBA, contemplando uma taxa de desemprego que começa a rondar os 11% e face a um desassossego social crescente, abandonou o seu «ultra restritivismo» monetário que fez do DM a noeda mais forte do ocidente e de – sempre e aprecia a evolução das suas metas monetaristas para o M3 com filosofia quási displicente. Estas políticas contribuíram para o enfraquecimento sensível da moeda. Nos EUA, nem de encomenda, foi o contrário o que sucedeu! Tanto o Tesouro como a RF abandonaram a antiga política de «indiferença tolerante» (benign neglect) relativamente ao dólar e acreditam agora nas virtualidades de um dólar «forte» e na sua «não utilização» como instrumento de reequilíbrio dos (monstruosos) déficits, comercial (superior a 175 biliões) e de TC (superior a 142 biliões). Aí estão, pois, os ingredientes que entram na calmaria dos mercados cambiais e nas subidas ininterruptas das principais bolsas. O yen caiu para um nível (de equilíbrio?) da ordem dos 105/110 'por dólar e o DM par um nível de equilíbrio (?) dos 1.45 a 1.55 por dólar tendo perdido num ano cerca de 10% relativamente ao dólar.

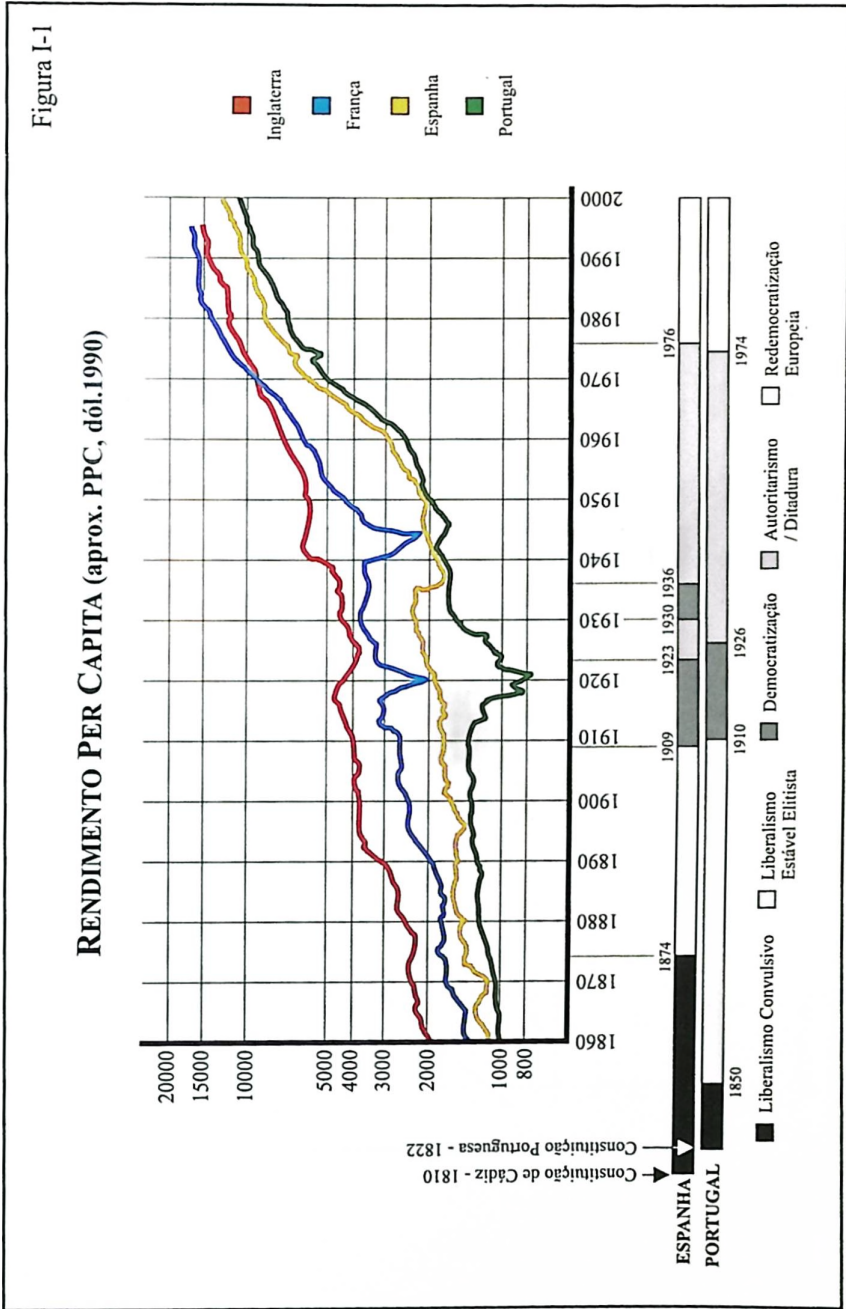
Mas ... como o marinheiro vê sinais, na cor do céu ou no cheiro da maresia, também nós podemos aperceber sinais de que forças poderosas e insusceptíveis de controle operam sob a superfície em letargia. Uma das mais poderosas é, com certeza, a emergência da China, que (quem o afirmou foi o Banco Mundial) será em 2005, a primeira potência económica mundial. A China tem actualmente 1/10 do rendimento per capita americano – à PPC – mas mais de 4 vezes a população: o seu PIB vale pois 40% do americano. Mas cresce a 10% e o americano a 2%. São precisos pois, entre 12 e 13 anos para o PIB chinês atingir o americano. Logo, 2007 a 2008).

A recusa da China em pôr fim à pirataria sobre a «propriedade intelectual» americana (como compact disks e software informático), tal como pouco antes sucedera com o conflito automóvel com o Japão saldou-se mais uma vez, com a cedência americana que reconheceu à China a «Clausula de NMF» tal como, no fim da guerra, abrindo o seu mercado às exportações japonesas, auxiliaram decisivamente a recuperação japonesa. Mas o diferente é a dimensão que a questão tem agora. Enquanto o valor do comércio China-EU representa apenas 0,8% do PIB americano, ele vale mais de 8% do PIB chinês.

Isso trará problemas bem complicados ao mundo e aos nossos desígnios da UEM. Enquanto o gigantesco déficite comercial com o Japão parece poder vir a reduzir-se, outro, vorazmente crescente, desponta com a China.* Assim, os responsáveis políticos americanos estão deante de um cenário que comporta a necessidade de terem de, anos a fio, «exportar» mais de 150 biliões de dólares de «activos financeiros» (notas e títulos) de modo a sustentar os seus deficits comerciais. O que equivale a que a «dívida externa americana» se prepara para ultrapassar a soma inimaginável de 2 triliões (2 seguido de 12 zeros). Eis como se prepara a «superbolha dos dólares», um caldeirão sem precedentes onde serão preparadas as próximas crises cambiais, Deus permita que menos próximas de nós do que o fim de século (o que não é crível!). Durante elas cada país fará o que puder para se proteger: haverá vencedores e vencidos. Estarão entre os primeiros aqueles que voluntariamente se manietaram numa moeda comum com países incomparavelmente mais fortes economicamente?

* Não se esqueça ainda que, a breve prazo, o Yuan, a moeda chinesa, vai tornar-se convertível, o que carreará de novo para o SMI potencialidades especulativas imensas!

Pois que se fará, se o (EURO vir a luz do dia), relativamente ao dólar? Pois esse é o fundo da questão. Que vai contribuir, decerto, para uma nova «guerra dos sete anos», (entre alemães e franceses), não menos grave do que a anterior, sobre o franco forte. Será agora sobre o «Euro forte»: os franceses não o vão querer sobreavaliado (relativamente ao dólar e ao yen) e os alemães têm o compromisso com o povo e com o Tribunal constitucional de que o EURO será pelo menos tão «bom como o DM»! Os outros pesarão nessa pendência – literalmente nada! – mesmo aqueles que, heroicamente, presumem que poderão, ‘ficar por dentro’ da construção europeia.



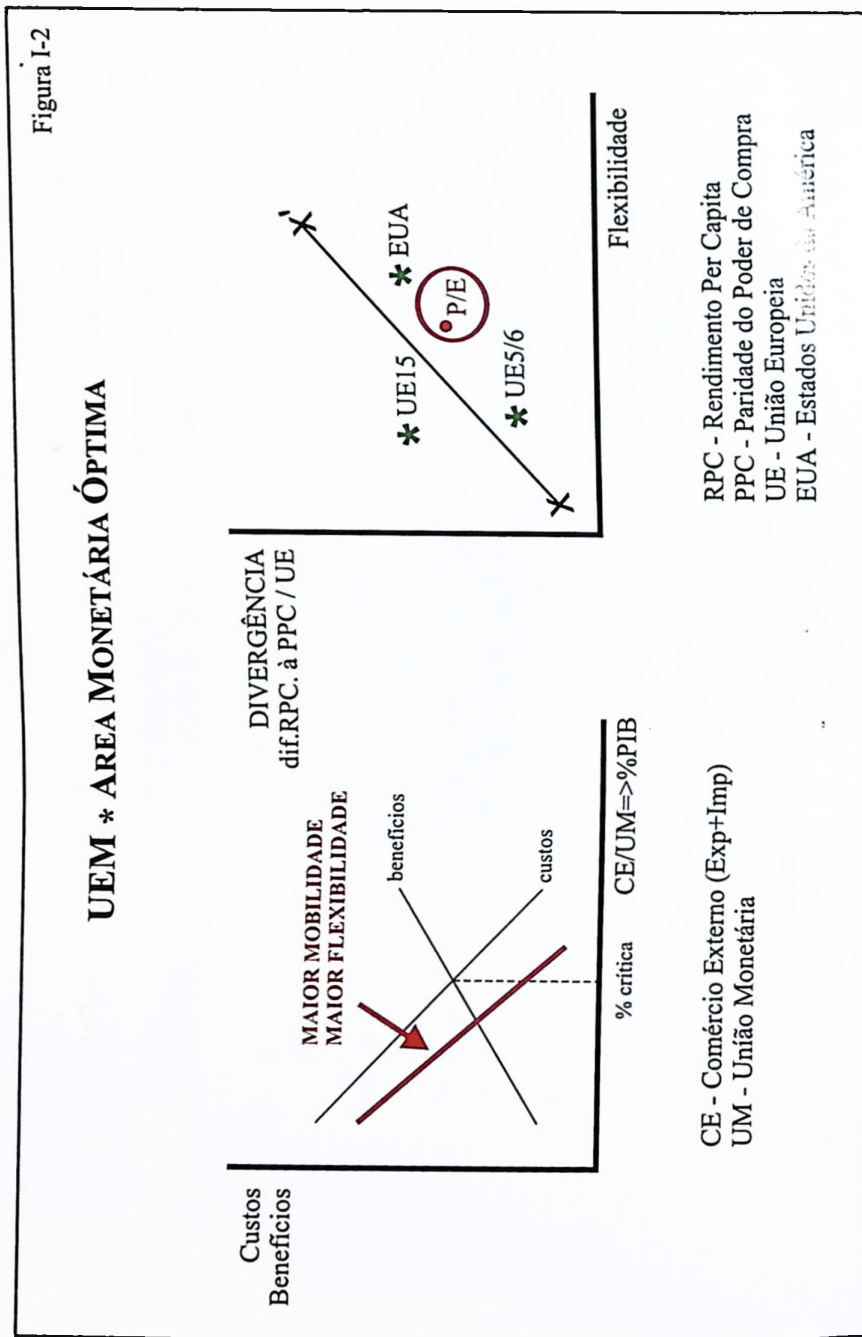
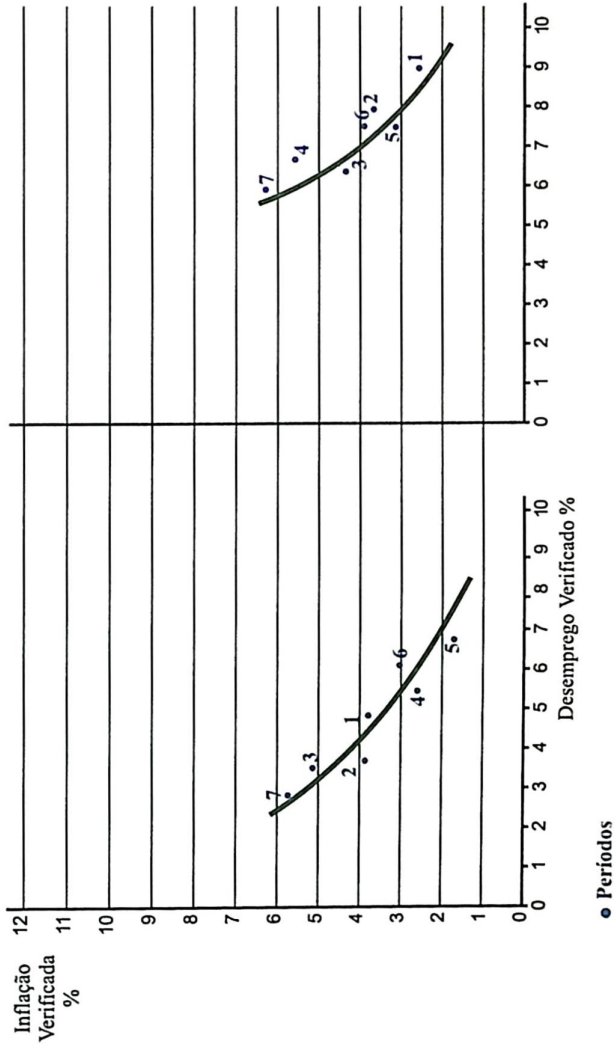


Figura II-1

ITÁLIA

ALEMANHA

I - CURVAS DE PHILIPS



● Períodos

Figura II-2

ALEMANHA ITÁLIA

(I)...+ II - PERCEPÇÃO MONETARISTA

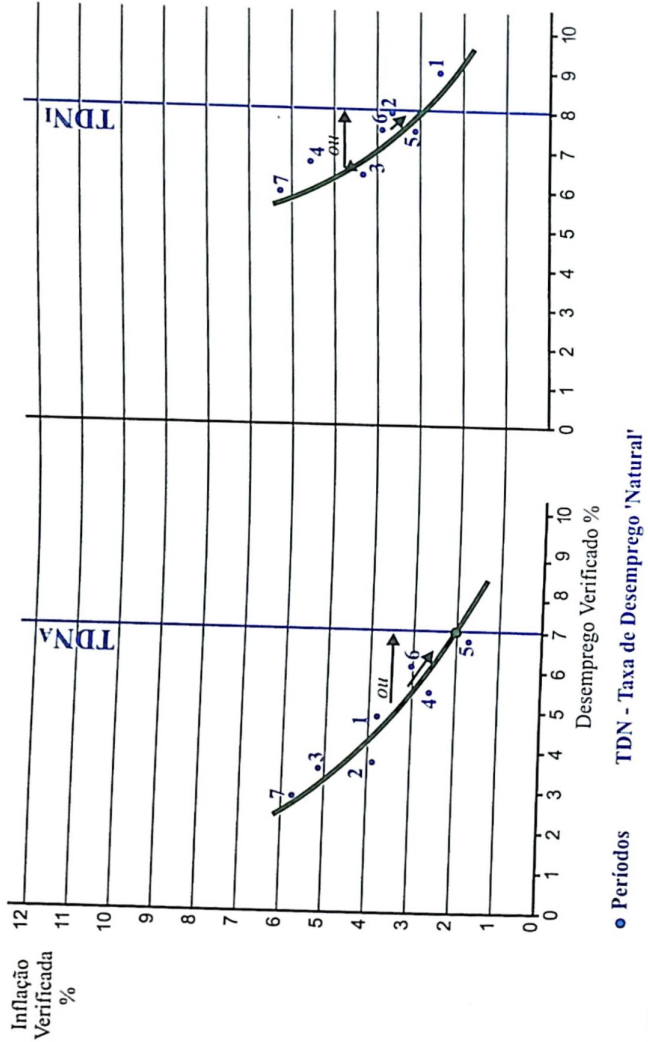


Figura II-3

ALEMANHA

ITÁLIA

(I)+(II)...+ III - ER EXPECTATIVAS RACIONAIS

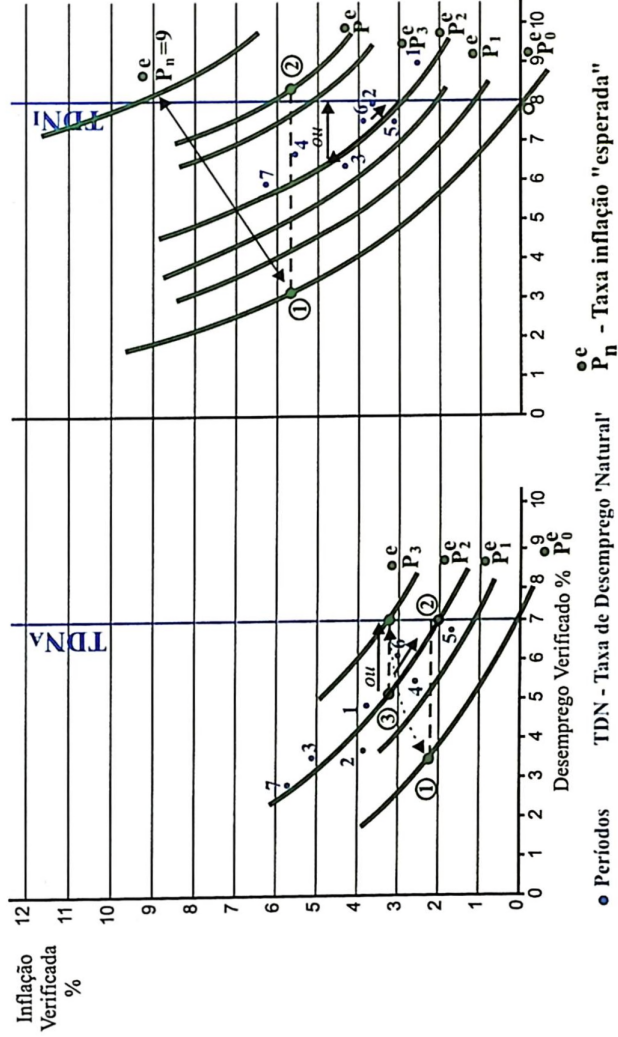


Figura II-4

ITÁLIA

ALEMANHA

(I)+(II)+(III)...+ IV - "MIX" POLÍTICA ECONÓMICA - PREFERÊNCIAS E "BEM ESTAR"

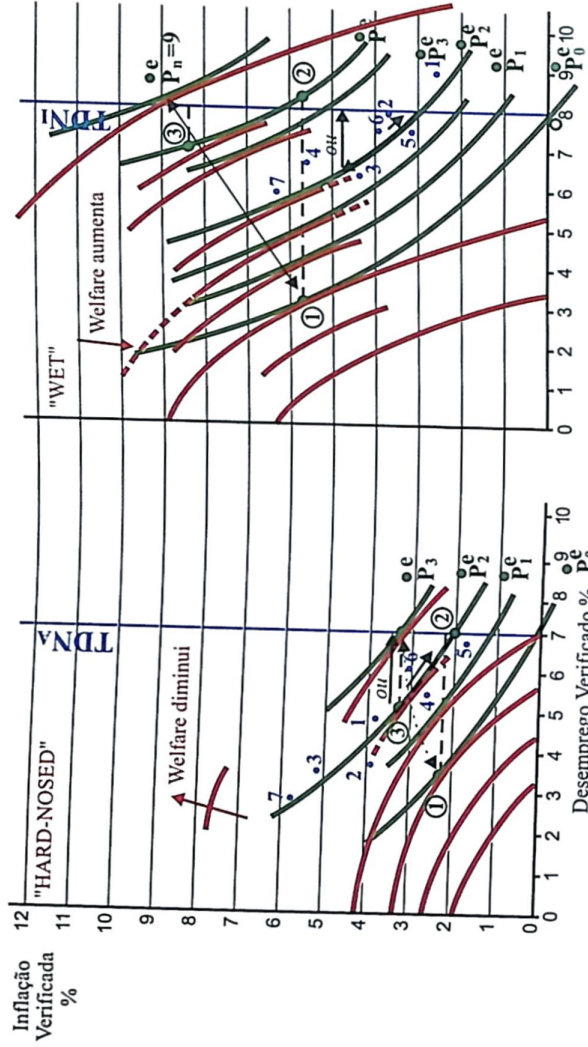


Figura II-5

ALEMANHA

ITÁLIA

(I)+(II)+(III)+(IV)...+ V - CÂMBIO FIXO OU UNIÃO MONETÁRIA

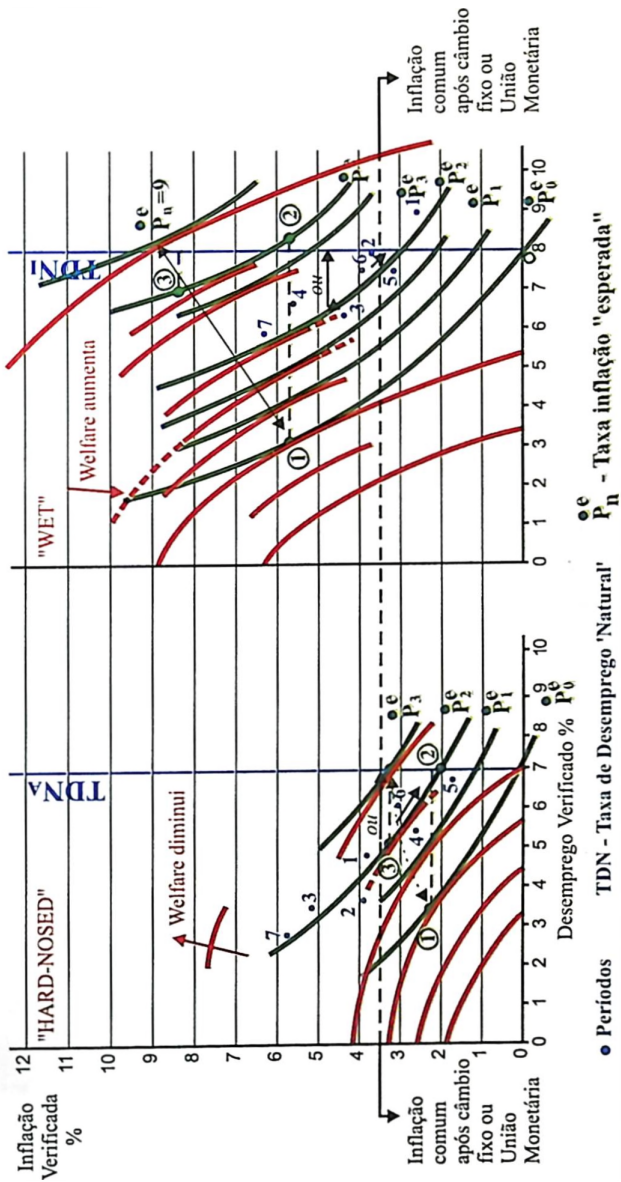
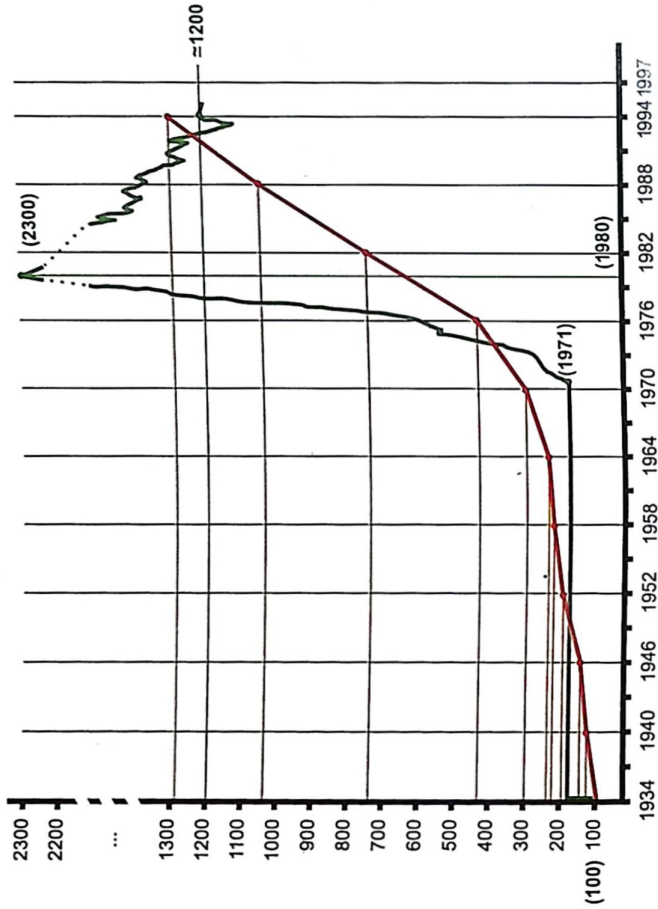


Figura II-6

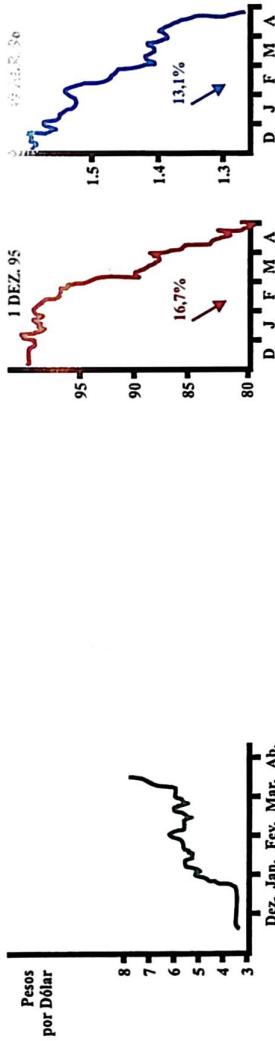
'O OURO FACE AO DÓLAR'



Desvalorização de Roosevelt de 20 Dól. para 35 Dól./Onça (aprox. 31 grs.) de 0,66 Dól./gr. para 1,02 Dól./gr.

Figura III-1

DA CRISE DO PESO MEXICANO... ..À (mais recente) CRISE DO DÓLAR



...DA TEMPESTADE ...À CALMARIA

