

Introdução

A criação de uma União Económica e Monetária (UEM) na Europa não é um objectivo recente pois tem vindo a ser explicitado, sob diversas formas, desde os primórdios da, construção comunitária. Já em 1962, no programa de acção para a segunda fase do Mercado Comum, a Comissão Europeia propunha etapas para o estabelecimento de uma União Monetária até ao fim da década. Com a conclusão da União Aduaneira em 1968, e face aos sintomas de desmoronamento do sistema cambial de Bretton-Woods, o objectivo da estabilidade cambial e monetária entre os Estados-membros ganhou importância acrescida. Todavia, as condições políticas e económicas dos anos setenta não permitiram a tomada de passos decisivos no sentido da prossecução deste objectivo. Só nos anos oitenta, com a assinatura do Acto Único Europeu e o estabelecimento do objectivo de construção de um Mercado Único de bens, serviços, pessoas e capitais, se gerou uma nova dinâmica no sentido de uma mais profunda integração das economias dos Estados-membros, na qual se insere naturalmente a concretização de uma União Monetária.

A criação da UEM representa para os Estados-membros participantes uma alteração fundamental de regime económico, cujos principais vectores são: existência de políticas monetária e cambial únicas; um significativo aprofundamento da integração dos mercados de capitais; um maior grau de disciplina orçamental nos Estados-membros. Numa só frase, o elemento fundamental dessa alteração de regime será a limitação da margem de manobra discricionária dos governos nacionais para prosseguirem políticas económicas autónomas.

O presente artigo aborda precisamente alguns dos principais desafios macroeconómicos decorrentes dessa alteração das «regras do jogo». Estes desafios acima referidos são de natureza global, respeitando à União Europeia (UE) como um todo, mais do que a Portugal em particular. Todavia, o maior ou menor interesse da participação de Portugal no processo de construção da União depende, em grande medida, das respostas que forem encontradas para esses desafios.

Começaremos pela análise dos principais desafios que se colocam à efectivação de políticas monetária e cambial comuns viradas para o objectivo da estabilidade de preços. A inexistência de instrumentos de política monetária/cambial ao nível nacional e as limitações que uma bem sucedida União Monetária impõe à autonomia da política orçamental dos Estados-membros coloca a questão da capacidade de ajustamento face a perturbações económicas específicas. As limitações às políticas acima referidas tornam imperioso o reforço dos factores que permitem o funcionamento flexível dos mercados. Será neste contexto que serão discutidas as questões da reforma das instituições do mercado de trabalho e do desemprego.

Política macroeconómica no contexto da União Monetária

A partir de 1 de Janeiro de 1999, com a entrada em vigor da terceira fase da UEM, passam a existir, nos Estados-membros da zona euro, uma política monetária e uma política cambial únicas. Estas políticas deixam, assim, de ser da responsabilidade nacional, passando a ser uma competência da União. A política orçamental permanece uma competência dos Estados-membros; estando, contudo, sujeita a regras e procedimentos de disciplina comuns.

O enquadramento definido no Tratado da União Europeia no domínio da política macroeconómica — preços estáveis; finanças públicas e condições monetárias sólidas; e balança de pagamentos sustentável — reflecte um entendimento crescente de que políticas monetárias e orçamentais, orientadas para a estabilidade, predominantemente baseadas em regras, em alternativa a um comportamento essencialmente discricionário das autoridades, favorecem um ambiente propício ao crescimento e desenvolvimento económicos².

O desafio da credibilidade anti-inflacionista

Nos termos do Tratado, a política monetária será definida e executada pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), que *terá* como objectivo primordial «a manutenção da estabilidade dos preços» (Tratado da União Europeia, Artigo 105).

O grande desafio que se coloca ao Banco Central Europeu (BCE) na definição da estratégia de política monetária e na sua condução quotidiana é a necessidade de afirmar uma reputação anti-inflacionista. Apesar de constituído por um conjunto de bancos centrais independentes, provenientes de Estados que atingiram um elevado grau de convergência das taxas de inflação, o SEBC não herdará automaticamente uma reputação anti-inflacionista comparável àquela de que beneficiam actualmente os bancos centrais dos Estados-membros com melhor tradição no domínio da estabilidade monetária (Alemanha, Holanda e Áustria). O BCE necessitará, portanto, de afirmar a sua credibilidade. Sem ela, não apenas a UE registará taxas de inflação em média mais elevadas, e mais voláteis, como mais lento e com maiores custos em termos de produção e emprego será o ajustamento em resposta a eventuais per-turbações macroeconómicas adversas.

Um dos ingredientes fundamentais do processo de construção da reputação anti-inflacionista é a adopção de regras claras e transparentes para a condução da política monetária. Em particular, os objectivos dessa política devem ser explicitados por forma a permitirem uma pública verificação de eventuais incumprimentos. O BCE deverá, assim, anunciar publicamente um objectivo de preços quantificado ou definir um intervalo: de variação indicativo para um agregado monetário.

A independência da autoridade monetária é outro elemento fundamental para a credibilidade sem a qual o objectivo de estabilidade de preços dificilmente

será mantido. Formalmente, o SEBC será mais independente do que o Bundesbank alemão ou o Federal Reserve System nos Estados Unidos. O enquadramento legal é, sem dúvida, importante, mas a independência afirma-se sobretudo através do comportamento quotidiano. Por exemplo, não é claro quem determinará (nem como) a compatibilidade das políticas monetária e cambial, não sendo de excluir o aparecimento de divergências entre o Conselho Ecofin (ou alguns dos ministros) e o BCE nesta matéria³. Um teste importante à independência será então a sua capacidade de afirmação do primado do objectivo da estabilidade de preços. O elevado grau de independência com que o SEBC foi dotado coloca, no entanto, a questão da responsabilização do SEBC pelas suas acções. O BCE tem apenas que submeter um relatório anual ao Conselho da UE, à Comissão e ao Parlamento Europeu, e o Presidente do BCE, ou outros membros da Comissão Executiva, podem ser chamados a comparecer perante comissões especializadas do Parlamento Europeu. No entanto, a capacidade de controlo do Parlamento Europeu sobre o BCE será mínima (ou mesmo inexistente). O Parlamento não poderá tomar a iniciativa de propor alterações dos Estatutos e terá apenas um papel consultivo na escolha do Presidente e restantes membros da Comissão Executiva, uma situação que acentua o problema de «défice democrático» na Comunidade.

Autonomia e disciplina orçamentais

A política orçamental permanece uma competência dos Estados-membros. A condução das políticas orçamentais nacionais será, no entanto, condicionada por um conjunto de regras de disciplina, assim como de procedimentos de coordenação e acompanhamento, comuns a todos os Estados-membros. A generalidade destas regras e procedimentos estão definidos no próprio Tratado da União Europeia. O Pacto de Estabilidade e Crescimento clarifica estes procedimentos e estabelece o compromisso político de que serão aplicados de forma estrita⁴.

Porquê regras de disciplina orçamental numa União Monetária? Não fornecerão os mecanismos de mercado suficiente disciplina? De facto, os mercados exercem uma acção disciplinadora, ao exigirem um prémio de risco (de crédito) que cresce com o aumento do endividamento. Estados com piores trajectórias de endividamento poderão estar, assim, sujeitos a mais elevadas taxas de juro. A experiência sugere, no entanto, que numa União Monetária os prémios de risco podem ser pouco significativos e não reflectir apropriadamente a conduta orçamental subjacente. Por exemplo, no Canadá, onde as posições orçamentais e níveis de endividamento dos Estados são mais divergentes do que noutras federações, o diferencial dos custos do crédito é inferior a 0.5 pontos percentuais⁵.

Com a adopção da Moeda Única a maioria dos governos beneficiará de melhores condições de financiamento (sendo a Alemanha a principal excepção), o que poderá contribuir para que os Estados-membros tradicionalmente menos disciplinados se endividem excessivamente.

Posições orçamentais insustentáveis conduzirão a pressões para financiamento monetário ou, em situações extremas de risco de insolvência, para a assunção das dívidas do Estado-membro pela União («bail-out»). Tendo em conta estes efeitos sobre terceiros, o Tratado prevê uma cláusula de «no bail-out». Todavia, a credibilidade de uma tal cláusula é necessariamente limitada. Dada a solidariedade comunitária e, sobretudo, as implicações sistémicas que estariam associadas à insolvência de um devedor soberano – uma crise financeira no conjunto da União Monetária – os Estados-membros e o BCE acabariam por intervir, impedindo que a crise se materializasse. E, aliás, o facto de a probabilidade de o «bail-out» de um governo em dificuldades não ser nula que em parte explica a impossibilidade de confiar exclusivamente em mecanismos de mercado para implementar a disciplina orçamental e, portanto, justifica a necessidade de regras nesta área.

Um ambiente de rigor orçamental na zona euro trará algumas importantes vantagens sob a forma de taxas de juro reais mais baixas, com consequentes implicações positivas sobre os níveis de investimento, emprego e crescimento económico a prazo. Por outro lado, reduzirá eventuais pressões para a apreciação do euro face ao dólar e ao iene.

Os benefícios referidos serão tanto mais notórios quanto pior for a história do Estado-membro em matérias de inflação e défice das contas públicas. Assim; são economias como a alemã, austríaca e holandesa as que têm menos a ganhar com um ambiente macroeconómico de estabilidade de preços e de rigor orçamental. Por outro lado, sem essas economias o projecto da União Monetária carece de interesse pois elas fornecem a necessária âncora de credibilidade. Esta assimetria fundamental fornece uma justificação política para a imposição de normas de «boa conduta» orçamental, nomeadamente a necessidade de conquistar para o projecto da União Monetária, os cidadãos dos Estados com melhor história no domínio das contas públicas, com particular destaque para a Alemanha.

Estabilização macroeconómica

As economias estão constantemente sujeitas a «choques» de origens diversas: alterações das preferências dos consumidores, das tecnologias de produção, quantidade e qualidade dos factores de produção e ainda per-turbações induzidas pelos próprios decisores políticos. Muitos desses choques serão comuns à generalidade dos Estados da UE - por exemplo, um aumento do preço do petróleo -, outros serão específicos a um determinado Estado-membro (e, assim, ditos assimétricos) - como, por exemplo, uma redução unilateral do horário de trabalho.

A perda da taxa de câmbio como instrumento de ajustamento a choques assimétricos é frequentemente apontada como um custo importante associado à criação da União Monetária. Argumenta-se ainda que, nestas condições, a política orçamental deverá ter um papel acrescido na estabilização das economias nacionais. Esta função, por seu lado,

conflituaria com as necessidades de disciplina orçamental associada à União Monetária e plasmada no Pacto de Estabilidade e Crescimento. O novo enquadramento da política macroeconómica deixaria assim os Estados-membros indefesos para minorar os efeitos de perturbações adversas específicas no produto e emprego. Enfatize-se que o problema apenas se coloca relativamente a choques assimétricos pois os comuns ao conjunto da União poderão ser acomodados pela política monetária ou cambial única.

Na verdade, as normas de disciplina que o Pacto de Estabilidade e Crescimento reflecte condicionam a flexibilidade da política orçamental. Todavia, estas limitações serão sobretudo actantes no «período de transição», entre a situação orçamental dos Estados-membros em 1999 (com défices próximos dos 3 por cento) e o objectivo de médio prazo (orçamento «próximo de equilíbrio ou excedentário») que deve ser respeitado na terceira fase da UEM. Uma vez alcançado este objectivo, a flexibilidade da política orçamental será maior, já que terá sido criada uma margem (actualmente inexistente) para o funcionamento dos estabilizadores automáticos, sem pôr em causa a sustentabilidade das finanças públicas nos Estados-membros. Assim, não obstante não existir na União Monetária muito lugar para o activismo orçamental, os efeitos adversos de perturbações assimétricas e temporárias poderão, pelo menos em parte, ser acomodados pelos estabilizadores automáticos, ou seja, pelos mecanismos automáticos de transferência de rendimento do Estado para os particulares e vice-versa de acordo com as flutuações cíclicas do Produto (por exemplo, em períodos de recessão o rendimento disponível das famílias tende a aumentar por via dos subsídios de desemprego e da quebra dos impostos sobre o rendimento).

Importa, todavia, realçar que a própria UE poderá reduzir a verosimilhança de choques reais assimétricos. De facto, uma integração mais profunda pode contribuir para uma maior diversificação da estrutura industrial — e reforçar a tendência para o predomínio do comércio infra-industrial no comércio entre Estados-membros — com conseqüente redução da probabilidade de choques específicos a um Estado. Em sentido oposto poderão actuar as forças conducentes a uma maior especialização regional, tal como ocorre nos Estados Unidos. Todavia, regiões e nações não coincidem necessariamente e, portanto, choques regionais não são sinónimo de choques nacionais. Por outro lado, uma maior convergência de políticas no âmbito da União Monetária reduzirá a ocorrência de choques assimétricos associados a políticas nacionais divergentes⁶.

Para enfrentar perturbações reais mais sérias e duradouras a melhor solução é aumentar o grau de flexibilidade dos preços e salários através da reforma de instituições que dificultam o funcionamento dos mercados de bens e de factores. Estas reformas, ao reforçarem a concorrencialidade em sectores relativamente protegidos ou regulados, torná-los-ão mais sensíveis e reactivos aos sinais de mercado

melhorando, deste modo, a capacidade de absorção de choques e de ajusta-mento automático das economias e tornando o próprio funcionamento da União Monetária mais suave e os seus benefícios mais acentuados. Estas reformas são, por outro lado, geralmente apontadas como o meio mais profícuo de enfrentar o desafio das elevadas taxas de desemprego.

Reformas estruturais e desemprego

Como referimos, nada ilustra melhor a necessidade de reformas estruturais do que a questão do desemprego. De forma genérica, o desem penho dos Estados-membros da UE neste capítulo compara-se muito desfavoravelmente com o dos Estados Unidos e Japão: enquanto que o desemprego nos Estados Unidos tem flutuado nos últimos 20 a 25 anos em torna de 5 a 6 por cento, e o desemprego no Japão tem permanecido mais ou menos estabilizado em volta de 2 por cento, o desemprego europeu apresenta uma tendência crescente, tendo passado de cerca de 2.5 por cento, no início dos anos setenta, para valores acima dos 10 por cento actualmente.

O desemprego elevado é geralmente considerado o mais importante desafio enfrentado hoje pelos decisores europeus. Para além dos custos humanos, sociais e económicos que lhe estão associados, a sua dimensão em muitos Estados condiciona o próprio sucesso da UEM. De facto, sem reduzir o desemprego será difícil ganhar a opinião pública para o projecto de integração e surgirão constantes apelos para o reforço, de posições proteccionistas.

As economias europeias têm sofrido desde 1975 muitos e variados choques e estado sujeitas a enquadramentos institucionais que poderão ter resultado num aumento do nível médio de desemprego e na degradação da capacidade de ajustamento do mercado de trabalho. Os especialistas listam, entre outros: choques, petrolíferos e alterações dos termos de troca, progresso tecnológico enviesado contra o emprego, impostos elevados sobre o uso de factor trabalho, subsídios de desemprego generosos, imposição de salários mínimos, excessivo poder sindical e desajustamento progressivo entre o padrão de qualidade da oferta e da procura de trabalho. Nenhum destes aspectos fornecerá, por si só, uma explicação cabal, embora todos possam ter desempenhado algum papel. As características dos mercados de trabalho europeus - em especial os dos Estados com um Estado-providência mais desenvolvido -, muito embora possam não ter constituído o impulso que originou inicialmente o aumento do desemprego, têm contribuído decisivamente para a sua propagação e persistência concorrendo, assim, para tornar permanentes os efeitos de choques meramente transitórios⁷.

Nestas condições, a maior parte dos estudiosos concede a maior prioridade à desregulamentação e liberalização dos sectores dos bens não transaccionáveis e dos serviços e à reforma das instituições do mercado de trabalho tais como os esquemas de protecção ao emprego e os sistemas

de subsídio de emprego. A importância destas reformas é, aliás, confirmada pelo destaque que merecem em estudos como o *Livro Branco* da Comissão Europeia de 1993 e o *Jobs Study* elaborado pela OCDE em 1994⁸.

Em democracia, as reformas estruturais profundas são mais facilmente anunciadas do que executadas. As instituições - mesmo as pouco flexíveis e ineficientes - resultam, frequentemente, de escolhas democráticas dos cidadãos. Existindo grande incerteza sobre a identidade dos ganhadores e perdedores com as reformas - sobretudo as dos mercados de trabalho -, os votantes são necessariamente enviesados em favor do statu quo. O grande desafio que se coloca à UE é aqui também essencialmente político: construir as alianças necessárias para que as reformas estruturais tenham apoio majoritário e, assim, possam ser levadas a cabo.

No quadro deste equilíbrio político, sugestões de uma drástica desregulamentação dos mercados no sentido de, por exemplo, torná-los similares aos das economias anglo-saxónicas, apresentam-se irrealistas. Pelo contrário, são mais verosímeis alterações apenas marginais do actual quadro institucional tais como, redução da duração dos subsídios de desemprego, depreciação do valor real dos salários mínimos, redução dos custos fiscais do emprego ou, ainda, protecção e reforço da concorrência nos mercados dos bens e serviços. Permanece, contudo, a questão de saber se tais reformas serão suficientes para dotar as economias do necessário grau de flexibilidade e conseqüente capacidade autocorrectora. Esta dúvida encerra uma mensagem cautelar para economias, como a portuguesa, em que as instituições do Estado-providência são menos desenvolvidas. Uma comparação, mesmo superficial, das experiências comunitária e portuguesa sugere que, sob uma designação comum, o desemprego esconde realidades diversas. Em particular, e contrastando com a situação de outros Estados, o mercado de trabalho em Portugal tem revelado um comportamento relativamente flexível, no sentido em que o crescimento dos salários tem respondido ao nível da taxa de desemprego sem atrasos significativos. Dito de outro modo, ao contrário de muitos Estados europeus onde o desemprego apresenta uma marcada componente estrutural e, portanto, relativamente insensível ao maior ou menor crescimento, a evolução de desemprego em Portugal tem reflectido sobretudo o ciclo económico⁹. Como vimos, esta flexibilidade é um importante activo para fazer face a muitos dos desafios colocados pela UE e deveria, na medida do possível, ser preservada.

A diversidade das raízes do desemprego tem ainda uma outra importante consequência. Diferindo as causas do desemprego nos Estados-membros, também as políticas para o combater deveriam diferir, ou seja, no combate ao desemprego deveria ser aplicado o princípio da subsidiariedade. A coordenação europeia poderia eventualmente justificar-se no que respeita à reforma do enquadramento institucional do mercado de trabalho. Por exemplo, na redução da carga fiscal sobre o emprego ou na modificação dos termos da Carta Social. Todavia, não é clara a

necessidade de políticas activas de emprego à escala euro peia. Em suma, não obstante ser um grande problema em muitos Estados europeus o desemprego não é, ao nível da política económica para. a sua resolução, um problema europeu.

Conclusão

A UEM representa uma alteração fundamental do enquadramento da política macroeconómica dos Estados-membros cuja característica essencial será a limitação da margem de manobra discricionária dos governos nacionais para prosseguirem políticas económicas autónomas. As novas regras do jogo reflectem um entendimento crescente de que a estabilidade macroeconómica fornece um ambiente propício ao crescimento e desenvolvimento económicos. Para que os antecipados benefícios da estabilidade de preços e de mais baixas taxas de juro se materializem, dois desafios devem ser enfrentados com sucesso: por um lado, a construção de uma sólida reputação anti-inflacionista por parte do BCE e, por outro, a criação de mecanismos eficazes de disciplina orçamental dos Estados-membros. São precisamente os Estados que, como Portugal, possuem pior reputação em termos de inflação e do conduta orçamental que mais têm a ganhar com uma resposta vitoriosa a' tais desafios.

Mesmo que a crescente integração dos mercados e coordenação das políticas possa conduzir a um predomínio dos choques globais à escala europeia, não é possível excluir a eventualidade de um Estado ser atingido por uma perturbação macroeconómica específica, sendo crucial a existência de mecanismos de ajustamento para lhe fazer face. Sem margem para o activismo político, torna-se imperioso promover a reforma das instituições do mercado de trabalho e a liberalização dos sectores dos bens não transaccionáveis e serviços de modo a aumentar a capacidade de estabilização automática das economias e minorar os custos de emprego e produção de eventuais perturbações. Estas reformas são, por outro lado, o meio mais profícuo de aumentar o conteúdo de, emprego do crescimento económico e, assim, enfrentar o desafio das elevadas taxas de desemprego.

O elevado desemprego em muitos Estado-membros, para além dos custos humanos, sociais e económicos que lhe estão associados, condiciona o próprio futuro da UE. Assiste-se, nos dias que correm, a uma acentuada tendência para encarar o desemprego como um problema europeu e, conseqüentemente, para coordenar o seu combate à escala europeia. Contudo, é importante não perder de vista que as causas do desemprego diferem de Estado para Estado e, assim, as políticas de emprego deverão ser concebidas de forma descentralizada no respeito pelo princípio da subsidiariedade. Políticas coordenadas de emprego afiguram-se, portanto, improfícuas ou, mesmo, perniciosas porquanto podem contribuir para aumentar o desemprego em Estados, como Portugal, onde ele é menor.

NOTAS

¹ O presente artigo baseia-se num estudo de maior fôlego elaborado pelo autor e intitulado «Desafios da União Europeia no Limiar do Novo Milénio», in *Desafios da União Europeia*, Forum de Administradores de Empresas, Setembro de 1997.

² Evidência empírica aponta para uma relação negativa entre instabilidade económica - indisciplina orçamental e/ou elevadas taxas de inflação - e crescimento económico. Veja-se, por exemplo, William Easterley, C. A. Rodriguez e Klaus Schmidt-Hebbel, editores, *Public Sector Deficits and macroeconomic performance*, Oxford, Oxford University Press, 1994.

³ Note-se que as responsabilidades pela definição e condução da política cambial única serão partilhadas entre o Conselho Ecofin - onde estão representados os ministros das Finanças dos Estados-membros - e o SESC (Artigo 105, parágrafo 2. e Artigo 109). Contudo, a política cambial está claramente subordinada ao objectivo último da política monetária pois, de acordo com o Tratado, orientações gerais daquela não poderão «prejudicar o objectivo primordial do SEBC de manutenção da estabilidade dos preços».

⁴ A aplicação do procedimento dos défices excessivos, se realizada de forma estrita, deverá, em geral, decorrer do seguinte modo (para os participantes na União Monetária): quando o défice orçamental de um Estado-membro exceder 3 por cento do PIB, a Comissão Europeia preparará um relatório, desencadeando o procedimento; o Conselho decidirá, com base numa proposta da Comissão, pela existência de um défice excessivo no Estado-membro, e recomendará a adopção de medidas que conduzam à redução do défice para um nível inferior ao valor de referência. Se aproximadamente dois anos após a ocorrência do défice excessivo este não tiver sido corrigido, será exigida ao Estado-membro a constituição de um depósito não remunerado, cujo montante poderá atingir 0.5 por cento do PIB. Este depósito será transformado em multa se, após um novo período de dois anos, a situação de défice excessivo se mantiver.

⁵ Daniel Gros e Niels Thygesen, *European Monetary Integration - from the European Monetary System to European Monetary Union*, London, Longman, 1992.

⁶ Para uma discussão destes argumentos veja-se, por exemplo, Paul Krugman, «Lessons of Massachusetts for EMU», In F. Torres e F. Giavazzi, editores; *Adjustment and growth in the European Monetary Union*, Cambridge, Cambridge University Press, 1993; e, T. Bayoumi e E. Prasad, *Currency Unions, economic fluctuations and adjustment: some empirical evidence*, London, CEPR Discussion Paper no. 1172, 1995.

⁷ Sobre o desemprego na Europa vejam-se, por exemplo: G. Alogoskoufis *et al.*, *Unemployment: Choices for Europe*, Monitoring European Integration 5, London, CEPR, 1995; J. Viñals e J. Jimeno, *Monetary Union and European Unemployment*, Madrid, Banco de España -Servicio de Estudios, Documento de Trabajo n.º 9624, 1996.

⁸ Comissão Europeia, *Crescimento, Competitividade e Emprego - Livro Branco*, COM(93) 700 Final; e, OECD, *The OECD Jobs Study*, 1994.

⁹ O estudo, S. Luz e M. Pinheiro, *Wage rigidity and job mismatch in Europe: some evidence*, mimeo, Fevereiro de 1994, compara sob este prisma as situações de Portugal, Espanha, Alemanha, França e Reino Unido.