



■ A caminho da União Monetária

A 5 de Maio de 1992, Miguel Beleza tomava posse como governador do Banco de Portugal. A cerimónia foi aproveitada para dizer que Portugal estava em condições de cumprir o Tratado que institui a União Económica e Monetária. O escudo flutuava no Sistema Monetário Europeu.



■ Fixado o valor do escudo

Adeus escudo, olá ao euro. Em 1999, a zona euro era oficial e o valor das moedas dos 11 países que cumpriram estas condições de convergência foram fixados. Um euro passou a valer 200,482 escudos. No entanto, o euro só chegaria às carteiras em 2002.

Economia portuguesa foi a que mais perdeu com a união monetária

ECONOMISTAS DIZEM QUE PORTUGAL foi o mais prejudicado com a adesão à moeda única, mas culpam as autoridades pelas políticas erradas que foram seguidas desde 1999, ano em que nasceu o euro.

Luís Reis Ribeiro
lribeiro@economicasgpps.com

Portugal foi a economia dos doze que mais perdeu com a adesão ao euro porque não soube acompanhar o processo de integração monetária com políticas adequadas, designadamente económica e orçamental. O estudo do Bruegel, o 'think tank' independente sediado em Bruxelas, faz o balanço dos primeiros sete anos de união monetária (1999-2005) e constata que Portugal foi o país que mais perdeu depois da entrada no euro, por causa da pressão dos preços domésticos. E dá um exemplo: Irlanda e Portugal foram as economias que registaram as taxas de in-

flação mais elevadas face à média da UEM - numa união monetária, os países deixam de ter moeda própria, logo a competitividade passa a ser determinada pelo nível de preços. Na Irlanda, a apreciação da taxa de câmbio real foi compensada pelos avanços rápidos obtidos na produtividade e pela subida na cadeia de valor das empresas produtoras de bens transaccionáveis, vulgo, exportadores. "Em contraste, a inflação acima da média de Portugal conduziu a uma deterioração marcada da competitividade" do país, pode ler-se no estudo. O mesmo documento recorda que "Portugal beneficiou de um forte aumento da procura interna e do sector da construção na altura da adesão à UEM, quando as taxas de câmbio reais caíram mais de seis pontos percentuais e o crédito às famílias se expandiu rapidamente". Porém, continuam Alan Ahearne e Jean Pisani-Ferry, os dois responsáveis pela análise, a política orçamental ajudou à expansão porque o benefício decorrente de um menor nível de taxas de

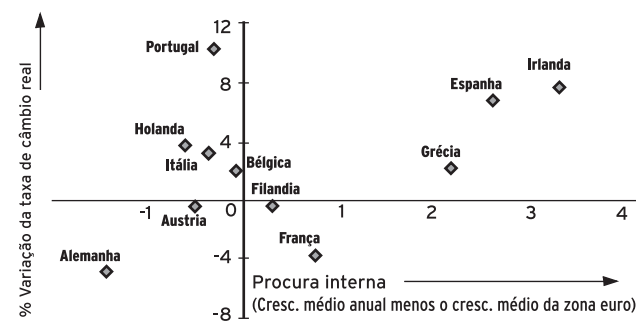
juro "foi completamente passado para os agentes privados". "A lua-de-mel foi de curta duração, à medida que a perda de competitividade foi começando a dominar", reiteram os peritos. Mas os problemas não ficariam só por aqui. À semelhança da Itália, a falta de competitividade nacional não reside apenas na desvantagem da taxa de câmbio real, mas também no perfil desajustado das exportações num contexto de globalização. Com a entrada da China e Índia no comércio internacional, os dois países latinos cedo descobriram a sua vulnerabilidade ao exterior pois passaram a competir com economias com custos salariais baixíssimos em ramos como os têxteis, vestuário e calçado. A solução passa, pois, pela alteração do tipo de exportações ou pela subida na cadeia de valor naqueles segmentos de especialização. No caso de Portugal, o regresso do dinamismo às exportações é factor fundamental pois é a forma mais saudável e sustentável de crescer, concordam os economistas. ■

Factores

- A pressão dos preços praticados em Portugal prejudica a competitividade nacional.
- A inflação acima da média europeia também afecta negativamente a economia portuguesa.
- A política orçamental ajudou à expansão da procura interna. O benefício da redução das taxas de juro passou para os agentes privados.
- O perfil desajustado das exportações nacionais num contexto de globalização afecta a competitividade. A entrada da China e da Índia no comércio livre colocou Portugal a concorrer com economias com custos salariais inferiores.

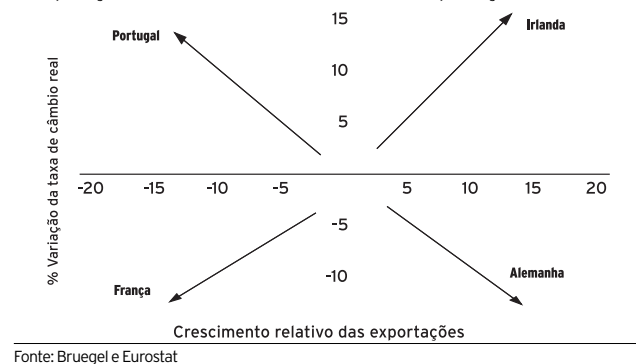
Taxa de câmbio real e procura interna

Portugal foi o mais afectado pela entrada na UEM



Divergências na zona euro

Comparação entre a taxa de câmbio real e as exportações



Desvantagens

Além da taxa de câmbio real, o perfil das exportações também é desadequado.

OS DOIS LADOS DA MESMA MOEDA

"Antes da adesão ao euro já se sabia que iria haver uma explosão no crédito"

■ Miguel Beleza, economista do BCP e um dos arquitectos da entrada de Portugal na União Económica e Monetária, sublinhou ao DE que antes da adesão à moeda única "já se sabia que iria haver uma corrida ao crédito e que o endividamento dos particulares iria disparar" porque o mercado de capitais estava finalmente liberalizado, na sequência da assinatura do Tratado de Maastricht. "Até podemos argumentar que o Banco de Portugal poderia aplicado regras mais apertadas na concessão de crédito e evitar o 'boom', mas se não fossem os bancos nacionais a emprestar seriam os estrangeiros", explica o ex-governador da autoridade monetária. Beleza leu o estudo do Bruegel e concorda que este mostra que Portugal foi o país que mais perdeu com a entrada no euro, mas defende de imediato que a má 'performance' da economia está directamente relacionada com as políticas económicas "erradas" que entretanto foram seguidas, sobretudo a orçamental. "Foram as piores possíveis", acusa o ex-ministro das Finanças. "Há também o argumento de que nos fundos estruturais foram mal aplicados, que inundaram a economia de dinheiro fácil e que



Miguel Beleza, economista do BCP e ex-governador do Banco de Portugal.

isso foi uma desgraça, mas tenho dúvidas que tenha sido exactamente assim", acrescenta. Miguel Beleza também concorda com as recomendações do Bruegel no sentido de um ajustamento via salários e preços domésticos e sublinha que o facto de Portugal ser encarado como uma zona de alto risco pelo 'think tank' é algo de "extremamente preocupante", pois, em última análise, é como sugerir uma "saída forçada da zona euro". **L.R.R.**

"A zona euro não se pode dar ao luxo de ter países altamente endividados como Portugal"

■ Para a zona euro ser uma zona monetária óptima, como se pretende, "a região não se pode dar ao luxo de ter países altamente endividados como Portugal", declarou João Ferreira do Amaral, professor do ISEG. O economista, um acérrimo defensor da saída de Portugal da zona euro, vê com maus olhos a adesão de mais Estados à união monetária porque "vai aumentar a heterogeneidade com a entrada de países menos óptimos do ponto de vista monetário e financeiro e vai aumentar a confusão". Ferreira do Amaral sustenta que nunca achou que o euro fosse necessário e foi contra a entrada de Portugal na moeda única, "pelo menos nesta fase de grande reestruturação do comércio mundial e da economia doméstica". Para o catedrático, "ter moeda própria, nesta altura, era bem mais conveniente" e assegura que estamos em crise "porque não temos uma política macroeconómica conveniente". E continua: "Os países europeus são muito diferentes uns dos outros. Foi prometido um bom ambiente de crescimento económico e isso não se verificou, foi prometido que o



João Ferreira do Amaral, professor catedrático do ISEG.

euro iria trazer estabilidade cambial, mas a relação entre o euro e o dólar tem sido completamente errática. Foi-nos dito que o euro iria trazer maior disciplina orçamental e isso não aconteceu". O economista diz ainda que o euro acabou por não ser uma afirmação internacional da economia europeia, mas antes "um factor de fraqueza porque a zona está dependente do que os outros quiserem fazer com a nossa moeda". **L.R.R.**