

REVISTA DA FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE LISBOA
fundada em 1917
Periodicidade semestral
XL — N.ºs 1 e 2 - 1999

COMISSÃO DE REDACÇÃO

Presidente - PROF. DOUTOR MARTIM DE ALBUQUERQUE
Vogais - PROF. DOUTOR JORGE MIRANDA
- PROF. DOUTOR CARLOS PAMPLONA CORTE-REAL
- PROF. DOUTOR EDUARDO PAZ FERREIRA
- MESTRE LUÍS MÁXIMO DOS SANTOS
- MESTRE EDUARDO VERA-CRUZ PINTO (secretário)
- MESTRA ISABEL ALEXANDRE

PROPRIEDADE E SECRETARIADO

Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa
Alameda da Universidade
1649-014 Lisboa — Portugal
Telefone 21 797 7053/54 — Telecópia 21 795 0303

EDIÇÃO, EXECUÇÃO GRÁFICA E DISTRIBUIÇÃO



COIMBRA EDITORA, LIMITADA

Rua do Arnado — Apartado 101 — 3001-951 Coimbra — Portugal
Telefs. 239 82 3372 / 239 82 5459 — Fax 239 83 7531

Publicação subsidiada pela Junta Nacional de Investigação Científica e Tecnológica

ISSN 0870-3116

Depósito Legal n.º 75 611/95

Março de 2000

I Doutrina

<i>Sérvulo Correia</i> — Monisme(s) ou Dualisme(s) — Conclusions Générales.....	7
<i>João Caupers e Maria Lúcia Amaral</i> — Grupos de Interesses	23
<i>Fernando Loureiro Bastos</i> — Municípios, Legislação Autárquica e Contencioso Administrativo em Moçambique. Oito problemas à procura de solução.....	45
<i>Pedro Infante Mota</i> — Os Blocos Económicos Regionais e o Sistema Comercial Multilateral. O Caso da Comunidade Europeia	71
<i>Carla Amado Gomes</i> — Nótula sobre o regime de Constituição das Fundações Particulares de Solidariedade Social em Portugal.....	157
<i>Teresa Amador</i> — Direito dos Cursos de Água Internacionais. O Caso do Rio Douro.....	181
<i>Sálvio de Figueiredo Teixeira</i> — As tendências brasileiras rumo à jurisprudência vinculante	223
<i>Giuseppe Tarzia</i> — Providências cautelares atípicas (uma análise comparativa).....	241
<i>José Carlos Barbosa Moreira</i> — A sentença mandamental — Da Alemanha ao Brasil	261
<i>Carmo D'Souza</i> — Evolução do Direito Português em Goa	275

II Trabalhos de alunos

<i>João Taborda da Gama</i> — Acto Elisivo, Acto Lesivo — Notas sobre a Admissibilidade do Combate à Elisão Fiscal no Ordenamento Jurídico Português	289
<i>Luiz Duarte D'Almeida</i> — A Culpa em Roma e o Direito Penal — Notas de reflexão para uma oral de melhoria de Direito Romano.....	317

III História e Filosofia

<i>Isabel Banond</i> — A Ideia de Liberdade no Mundo Antigo: Notas para uma reflexão	325
<i>Gonçalo Sampaio e Mello</i> — No Espólio de Guilherme Braga da Cruz	475
<i>António de Araújo</i> — As duas liberdades de Benjamin Constant.....	507

IV **Legislação**

- Jorge Miranda* — Estudo com vista a uma nova lei dos Partidos Políticos 541
- José de Oliveira Ascensão* — A recente lei brasileira dos Direitos Autorais, comparada com os novos tratados da OMPI..... 573

V **Jurisprudência**

- Dinamene de Freitas* — Deferimento tácito do pedido de licenciamento de obras particulares. O art. 61.º-A — um novo pressuposto para a sua formação (Acórdão do STA — 1.ª Secção, de 30-6-1998, Proc. 43 809)..... 599

VI **Vida Universitária**

- Paulo de Pitta e Cunha* — Relações Económicas Internacionais — II ... 615
- José de Oliveira Ascensão* — Parecer sobre o “Relatório” com o programa, os conteúdos e os métodos de ensino teórico e prático da disciplina de “Introdução ao Direito”, do Doutor Fernando José Bronze 693
- José de Oliveira Ascensão* — O Relatório sobre “O programa, o conteúdo e os métodos de ensino” de Direito da Família e das Sucessões do Doutor Rabindranath Capelo de Sousa (Parecer)..... 701
- Paulo de Pitta e Cunha* — A segunda Faculdade Pública de Direito em Lisboa 709
- Jorge Miranda* — Apreciação do relatório sobre Direito Comunitário I — Programa, Conteúdo e Métodos de Ensino 711
- Jorge Miranda* — Parecer sobre o relatório com o programa, os conteúdos e os métodos do ensino teórico e prático da cadeira de Direito Administrativo — I apresentado pelo Doutor Paulo Otero 717
- Jorge Miranda* — Programa da Disciplina de Direito Eleitoral e Direito Parlamentar do Curso de Pós-Graduação de Ciência Política e Internacional — Ano lectivo de 1997-1998 725
- Eduardo Lourenço* — A Queda da Casa-Europa ou a Guerra de Lara Croft..... 729
- Homenagem ao Professor Inocêncio Galvão Telles 737
- Passamento de Custódio Antunes Figueiredo 739
- 50 anos da Declaração Universal dos Direitos do Homem 741
- Protocolo de Cooperação entre a Universidade dos Açores e a Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa 743

RELAÇÕES ECONÓMICAS INTERNACIONAIS — II (*)

(UMA PERSPECTIVA DOS ANOS 70 E 80)

PAULO DE PITTA E CUNHA

CAPÍTULO VII

A INTEGRAÇÃO ECONÓMICA INTERNACIONAL

Secção I

A integração económica da Europa Ocidental

63. Visão liberal e visão dirigista da integração

A ideia de integração económica nasceu, na Europa Ocidental, do reconhecimento de que os espaços económicos nacionais se mostravam demasiado estreitos para a prossecução das actividades produtivas, em termos de assegurar o mais eficaz aproveitamento dos recursos e de garantir a mais rápida elevação dos níveis de vida.

A integração, identificando-se com a formação de uma economia plurinacional de grande espaço, proporcionaria não só o alargamento dos mercados e uma melhor especialização produtiva, como os benefícios inerentes à produção em grande escala.

Numa visão *liberal* de integração, a simples supressão dos factores artificiais de discriminação nas relações entre unidades económicas localizadas nos diferentes espaços nacionais permite assegurar as vantagens do grande espaço; numa visão *dirigista*, a esta acção negativa deve sobrepor-se a introdução de medidas coordenadoras de política económica, destinadas a evitar a acentuação dos desequilíbrios espontâneos e a assegurar o desenvolvimento harmónico do conjunto.

A integração económica internacional pode apresentar-se em quatro principais modalidades (ou estádios), correspondendo as três primeiras à concepção da integração liberal e a última à da integração dirigida (a qual, na sua forma extrema, conduz à perda das características de «economia plurinacional», que conferem especificidade ao fenómeno da integração, para se identificar com a formação de nova economia nacional de dimensões mais amplas, por fusão total das economias participantes).

Ao nível da supressão dos obstáculos às relações comerciais entre os espaços nacionais envolvidos no processo de integração distinguem-se a *união aduaneira* e a *zona de livre câmbio* pela circunstância de na primeira se erigir uma tarifa comum em relação ao mundo exterior, enquanto na segunda os participantes mantêm a respectiva autono-

(*) A I Parte dos textos das Lições foi inserida no anterior volume XXXIX, n.º 2, 1998, p. 744-822.

mia pautal relativamente aos países e territórios situados fora da zona de integração. A modalidade mais completa da integração liberal é o *mercado comum*, que constitui uma união aduaneira acrescida de livre circulação dos factores produtivos — capital e mão-de-obra.

A integração dirigida processa-se através da *união económica*, na qual aos elementos característicos do mercado comum se sobrepõe um esforço de harmonização de políticas sociais, económicas, financeiras e monetárias. Neste estágio, a integração internacional constitui, nas formas mais avançadas, um instrumento de realização de soluções federalistas.

64. Integração vertical e integração horizontal na Europa Ocidental

O movimento de integração económica na Europa Ocidental iniciou-se há mais de duas décadas com a formação de uma organização a que presidia a preocupação de fomentar a união política entre os Estados interessados, cimentada sobre a reconciliação franco-alemã: a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (C.E.C.A.), criada pelo Tratado de Paris de 1951. Tratava-se de uma forma de integração «vertical», limitada a certos sectores da economia (no caso, os da indústria siderúrgica e carbonífera).

Em 1956, os países membros da C.E.C.A. (Alemanha Federal, Bélgica, França, Holanda, Itália e Luxemburgo), cuja área geográfica se identifica com a chamada «Pequena Europa», conceberam um projecto de integração «horizontal» ou global, respeitante ao conjunto dos respectivos sectores produtivos, tendendo para uma união económica. Também nesta concepção estava presente uma certa visão política da integração europeia — era dominante a preocupação de manter o lugar da Europa no mundo, perante a ascensão de superpotências de dimensão continental. A Inglaterra recusou-se a participar na nova organização, invocando razões políticas e razões económicas (relações comerciais privilegiadas com os países de «Commonwealth»).

Ainda em 1956, iniciaram-se negociações no âmbito da O.E.C.E. com o objectivo do estabelecimento de uma zona de livre câmbio que agrupasse o conjunto dos países membros dessa organização, por forma a atenuar a discriminação que resultaria da entrada em funcionamento da união dos seis países da «Pequena Europa». Estas negociações malograram-se nos fins de 1958.

65. A Comunidade Económica Europeia e a E.F.T.A.

Em Março de 1957, foram assinados em Roma os tratados que instituíram a Comunidade Económica Europeia (vulgarmente designada por Mercado Comum Europeu) — materializando o referido projecto de integração horizontal —, e a Comunidade Europeia de Energia Atómica (ou «Eurátomo») — novas experiências de integração vertical.

Em 1959, a Inglaterra e a Suécia tomaram a iniciativa da realização, em Estocolmo, de uma conferência em que participaram sete países da O.E.C.E. não pertencentes ao Mercado Comum (Áustria, Dinamarca, Noruega, Portugal e Suíça, além dos indicados), da qual resultou a celebração, em 1960, de uma convenção que criou a Associação Europeia de Comércio Livre (E.F.T.A.), visando, para além do objectivo da livre circulação de mercadorias entre os países membros, uma futura associação ao Mercado Comum.

A Comunidade Económica Europeia, formada por um grupo de países com acentuada homogeneidade económica (ressalvado o caso da Itália meridional), promoveu a livre circulação de mercadorias (a qual, no sector da agricultura, pressupõe uma organização comum dos mercados), a liberalização dos movimentos de capitais e de mão-de-obra, a disciplina da concorrência, a harmonização das políticas comerciais, sociais, agrícolas, fiscais e monetárias, a prossecução de uma política de equilíbrio regional (actuando neste sector um novo organismo, o Banco Europeu de investimentos). As relações com os territórios ultramarinos que mantêm ligações especiais com os países membros da C.E.E. foram objecto de acordos especiais.

A Associação Europeia de Comércio Livre constitui uma simples zona de livre câmbio, confinando-se a livre circulação ao sector dos produtos industriais e dependendo o comércio dos produtos agrícolas de acordos bilaterais celebrados entre países membros. Grupo geograficamente disperso (incluindo, a partir de Março de 1970, a própria Islândia) e de composição heterogénea, nele figurava, a par dos países de mais elevado nível de vida na Europa, uma das nações ainda insuficientemente desenvolvidas da Europa meridional.

Nos fins de 1966, concluiu-se no âmbito da E.F.T.A. o processo de supressão integral das tarifas alfandegárias incidentes sobre os produtos industriais que são objecto de comércio no interior da zona (com ressalva da posição especial que no Anexo G à Convenção de Estocolmo se conferiu a Portugal, em atenção ao seu estágio de evolução económica, permitindo, em determinados casos, a manutenção de certa medida de protecção aduaneira até 1980).

No plano do Mercado Comum, a elaboração complexa da política agrícola comunitária só foi completada depois de longas e penosas negociações. Em Julho de 1968, atingiu o seu termo o processo de supressão das barreiras aduaneiras e de formação da tarifa exterior comum. Em Fevereiro de 1967, fora aprovado um primeiro programa da política económica a médio prazo, considerado como um passo significativo para a formação da união económica.

66. As negociações com vista ao alargamento da C.E.E.

Em 1961, a Inglaterra solicitou que se abrissem negociações com vista à sua adesão à C.E.E. As conversações malograram-se em Janeiro de 1963, em virtude da oposição manifestada pela França.

As repetidas crises do esterlino e as dificuldades internas da economia britânica levaram o Governo trabalhista a formular, em Maio de 1967, novo pedido de negociações com idêntico objectivo. Até ao abandono da Presidência da República pelo General De Gaulle, a França persistiu, porém, na sua atitude negativa.

Aos pedidos de negociações formulados pela Inglaterra sucederam diligências similares por parte de outros países. Em 1962, chegaram a estar apazadas conversações entre Portugal e a C.E.E., com vista a uma eventual associação do nosso país — conversações que não vieram a iniciar-se, em razão do malogro da pretensão britânica.

O ingresso de Portugal na E.F.T.A. permitiu conciliar a adesão a um dos sectores do movimento de integração europeia com o reforço da aglutinação económica entre a metrópole e as províncias ultramarinas. Mas, como o demonstrou a ansiedade britânica por fazer parte da C.E.E., a E.F.T.A. era substancialmente uma solução transitória — solu-

ção que, todavia, proporcionava o adiamento do problema da compatibilidade entre o esquema euro-africano do espaço português e a plena participação no processo de integração económica de uma Comunidade Económica Europeia geograficamente ampliada.

A presença na E.F.T.A. trouxe benefícios à nossa exportação, embora sem suscitar a esperada reconversão e rápida modernização da indústria transformadora portuguesa; por outro lado, porém, obstou a que se procurasse negociar um acordo de associação entre Portugal e a C.E.E., o qual, aliás, não teria de se moldar necessariamente pelo regime estabelecido nas relações entre a C.E.E. e a Grécia ou a Turquia.

A expectativa de uma negociação *em bloco* entre a E.F.T.A. e a C.E.E. com vista à unificação dos dois grupos — a qual constituía um dos factores favoráveis à participação na E.F.T.A. — não se confirmou, como o revelou o reatamento, a nível bilateral (em 30 de Junho de 1970) das negociações com vista à adesão da Inglaterra à C.E.E. (a par das que se estabeleceram com respeito à Dinamarca, à Noruega e à Irlanda).

67. O regime monetário do Mercado Comum

São em pequeno número e pouco precisas as disposições do Tratado do Mercado Comum relativas à política monetária. No artigo 103.º, declara-se que as questões de política conjuntural constituem problemas de interesse comum e prevê-se a realização de consultas mútuas neste domínio; o artigo 105.º prevê a coordenação de políticas em matéria monetária, através da colaboração entre as administrações nacionais e bancos centrais; o artigo 107.º afirma que a política em matéria de taxa de câmbio é um problema de interesse comum; no artigo 108.º consagra-se, em termos algo vagos, a possibilidade de auxílio aos países membros com dificuldades de balança de pagamentos por parte dos restantes participantes.

O regime assim delineado no Tratado de Roma não é adequado às exigências de funcionamento de uma união económica. Estas supõem ou a existência formal de uma moeda comum (implicando a centralização da emissão monetária e das políticas de crédito e do orçamento), ou, ao menos, a fixação definitiva das paridades entre as diferentes moedas (a qual envolve, também, larga renúncia ao exercício dos poderes nacionais em matéria monetária e financeira).

A formação da união económica dos seis países da «Pequena Europa» defronta-se, porém, com graves problemas de ordem política, que estão longe de se encontrar resolvidos. A própria adopção de uma unidade de conta no quadro da determinação dos preços agrícolas da C.E.E. não evitou que subsequentemente se verificassem alterações de paridade das moedas comunitárias.

Em Fevereiro de 1969, a Comissão das Comunidades Europeias apresentou aos Governos um memorando («plano Barre»), no qual sugeria que no domínio das políticas económicas a médio prazo se procedesse a definição em conjunto dos objectivos atinentes à taxa de crescimento da produção e do emprego e à evolução dos preços e das balanças de pagamentos, e preconizava a institucionalização do apoio monetário a um Estado membro com dificuldades de balança de pagamentos, através de financiamentos a curto prazo assegurados pelos demais países participantes (dando-se, assim, concretização ao auxílio mútuo previsto no artigo 108.º do Tratado de Roma).

68. A reunião da Haia e o projecto de união económica e monetária

No princípio de Dezembro de 1969, no termo de uma reunião de Chefes de Estado e de Governo celebrada em Haia, os seis países da Comunidade Económica Europeia acordaram no estabelecimento de um plano com vista à criação de uma «união económica e monetária», com base no memorando de Fevereiro de 1969, e decidiram examinar a possibilidade de instituição de um fundo de reserva europeu, ao qual deveria conduzir a adopção de uma política económica e monetária comum.

Na sequência da reunião de Haia, um grupo de trabalho presidido pelo primeiro ministro luxemburguês, Pierre Werner ⁽¹⁾, foi encarregado de elaborar um relatório em que se identificassem as opções fundamentais com vista à realização da união económica e monetária.

69. O relatório Werner

O relatório Werner, apresentado em 1970, admitindo que a projectada união poderia realizar-se ainda no decurso da presente década, desde que não faltasse o apoio político indispensável à consecução desse objectivo, considerava que no estágio final era indispensável a existência de dois órgãos comunitários: um centro de decisão para a política económica (pois a união supunha a transferência de consideráveis poderes nesta matéria do plano nacional para o plano da Comunidade), e um sistema comunitário de bancos centrais.

O relatório admitia que a união monetária, implicando a total interconvertibilidade das moedas, a fixação irrevogável de relações de paridade sem qualquer margem de flutuação dos câmbios e a liberalização total dos movimentos de capitais, poderia ser acompanhada da conservação de «sinais monetários nacionais», mas recomendava a adopção de uma moeda única com meio de garantir «a irreversibilidade do empreendimento».

Mas toda a atenção do Comité Werner recaía sobre a primeira fase do plano de realização da união, a qual deveria iniciar-se em 1 de Janeiro de 1971 e ter a duração de três anos.

Para além do esforço de coordenação das políticas económicas no domínio comunitário, previa-se para essa primeira fase que, logo no seu início, e a título experimental, os bancos centrais actuassem no sentido de limitarem as flutuações das cotações entre as moedas comunitárias dentro de margens mais estreitas do que as resultantes da aplicação das margens observadas em relação ao dólar ⁽²⁾.

Na segunda fase, proceder-se-ia à intensificação do processo de coordenação das políticas económicas e à eliminação progressiva das flutuações de câmbio entre as moedas dos países membros. O relatório Werner é propositadamente vago sobre o conteúdo desta segunda fase e das ulteriores, sugerindo que as decisões quanto a esta matéria e quanto ao calendário futuro fossem tomadas no termo da primeira fase.

⁽¹⁾ O grupo era composto pelos Presidentes do Comité dos Governadores dos bancos centrais, do Comité de política conjuntural, do Comité monetário, do Comité de política económica a médio prazo e do Comité de política orçamental e pelo Director Geral dos assuntos económicos e financeiros da C.E.E.

⁽²⁾ A margem adoptada em relação ao dólar pela generalidade dos países do Acordo Monetário Europeu era ligeiramente inferior à constante do acordo da F.M.I.: 0,75 por cento, em lugar de 1 por cento, para cada lado da paridade.

70. A primeira fase do processo de formação de união económica e monetária

Fazendo suas as conclusões do relatório Werner, o Conselho da C.E.E. adoptou, em Março de 1971, uma «resolução» relativa à realização por fases de união económica e monetária (na qual os bancos centrais eram expressamente convidados à proposta limitação da oscilação cambial); e já antes havia aprovado a instituição de um mecanismo de apoio financeiro a médio prazo (envolvendo a concessão de crédito por «concurso mútuo» em casos de dificuldades ou ameaça de dificuldades graves de balança de pagamentos, por períodos compreendidos entre 1 a 5 anos), destinado a completar o sistema de apoio monetário a curto prazo, criado em Janeiro de 1970.

Os acontecimentos monetários internacionais de 1971 obstaram á concretização do previsto esquema para redução das flutuações das cotações entre moedas comunitárias. E só depois da reestruturação das paridades ocorrida em Dezembro de 1971 pôde o projecto ser retomado, tendo-se, porém, em atenção o novo regime internacional de faixa ampliada de oscilação dos câmbios: uma resolução do Conselho da C.E.E. adoptada em Março de 1972 determinou que, como um primeiro passo para a consecução do objectivo a mais longo prazo de total eliminação da margem de flutuação entre as moedas da Comunidade, se assegurasse que a partir de 1 de Julho de 1972, o mais tardar, «o afastamento instantâneo entre as moedas de dois Estados membros» não excedesse 2 1/4 por cento, devendo para tal os bancos centrais intervir em moedas comunitárias, se as suas flutuações atingissem no mercado cambial em causa o referido limite de flutuação máxima, ou em dólares dos Estados Unidos, se a taxa do dólar atingisse no mercado cambial em causa o limite de flutuação máxima internacionalmente autorizado.

71. O sistema de estreitamento das oscilações dos câmbios no âmbito da C.E.E.: a «serpente no túnel»

Em Abril de 1972, foi instituído no âmbito da C.E.E. o regime de oscilação limitada dos câmbios nas relações intracomuniárias.

Antes da introdução deste regime, o afastamento entre duas moedas da Comunidade poderia atingir 4 1/2 por cento: constituindo o dólar dos Estados Unidos a moeda de intervenção, e comprometendo-se os países, a partir do Acordo Smithsoniano, a não ultrapassarem a margem de flutuação de 2 1/4 por cento para cada lado da relação central com o dólar, podia suceder que, em dado momento, uma das moedas da Comunidade se situasse no ponto superior de intervenção e uma outra no ponto inferior de intervenção, o que implicaria um afastamento entre ambas *duplo* do afastamento entre cada uma delas e o dólar.

O primeiro passo no sentido da limitação das oscilações cambiais intracomunitárias consistiu em se determinar que se reduzisse para metade o desvio possível entre duas moedas da Comunidade: para este efeito, estabeleceu-se um mecanismo de apoio mútuo entre os bancos centrais participantes, destinado a assegurar que, *em cada momento*, a diferença entre a moeda mais apreciada e a moeda mais depreciada da C.E.E. não pudesse exceder 2 1/4 por cento.

Assim, se a cotação da moeda de um dos países tendesse a aproximar-se do ponto de intervenção inferior ou a afastar-se demasiadamente da cotação das moedas dos restantes países membros, os bancos centrais destes países actuariam como compradores daquela moeda, contrariando ou neutralizando o seu declínio.

À apresentação gráfica do funcionamento deste sistema de estreitamento da faixa de oscilação máxima dos câmbios nas relações internas da C.E.E. deve-se a bizarra designação que lhe tem sido conferida de «serpente no túnel»⁽³⁾: o «túnel» corresponde à faixa de 4 1/2 por cento que assinala os limites de oscilação das cotações de qualquer moeda em relação ao dólar (2 1/4 por cento para cima e 2 1/4 por cento para baixo da relação central com a moeda de intervenção); a «serpente» identifica-se com a faixa mais estreita em que, no interior do «túnel», se contêm as posições que vão assumindo as moedas da Comunidade, em termos de a diferença que separa a moeda mais forte da moeda mais fraca nunca exceder 2 1/4 por cento. Ora, como as cotações das moedas dos países da C.E.E. em relação ao dólar variam de dia para dia, a faixa intracomunitária não corre uniformemente em paralelo aos limites do «túnel», mas «serpenteia» dentro deste — umas vezes andar próximo do limite superior, reflectindo uma tendência geral de apreciação das moedas da C.E.E. em relação ao dólar; outras vezes andar próximo do limite inferior, reflectindo uma tendência geral de depreciação das moedas da C.E.E. em relação ao dólar.

Embora a acessão da Inglaterra à Comunidade Económica Europeia só se tenha concretizado em 1 de Janeiro de 1973, o esterlino foi incluído desde o início entre as «moedas comunitárias» participantes no sistema de oscilação limitada. A partir dos começos de Junho de 1972, acentuou-se a tendência de declínio que a moeda britânica vinha acusando nos mercados cambiais, levando-a a ocupar a posição de moeda mais depreciada, ou mais fraca, no contexto das moedas comunitárias (correspondente ao limite inferior da «serpente»).

Em 15 de Junho, os Bancos centrais do Continente iniciaram uma acção de apoio à posição do esterlino, conseguindo, durante alguns dias, manter a consistência de «serpente»; mas era manifesto que esta acção de apoio não poderia prolongar-se, pois implicava perdas muito sensíveis de reservas para os países da C.E.E.

Em 23 de Junho, o esterlino retirou-se do esquema e passou a flutuar no mercado dos câmbios: não só deixou de fazer parte da «serpente», como saiu do próprio «túnel», depreciando-se para além do ponto inferior de intervenção (isto é, para além de 2 1/4 por cento em termos da relação central com o dólar).

A «serpente», integrada apenas pelas moedas dos participantes continentais na C.E.E., reconstituiu-se a partir dos começos de Julho e passou a deslizar junto ao limite superior do «túnel», agora com a lira ocupando a posição de moeda mais fraca — ao ponto de se terem tornado necessárias novas acções de apoio, as quais tiverem em vista, desta vez, obstar à depreciação da moeda italiana.

Nos últimos meses de 1972, a recuperação do dólar nos mercados cambiais, ligada a um refluxo de capitais a curto prazo em direcção dos Estados Unidos, levou a «serpente» a descer para a zona média do «túnel», ondulando nas cercanias da relação central com o dólar. Mas, próximo do final de Janeiro de 1973, de novo a moeda norte-americana mostrou tendência para enfraquecer.

72. Os passos seguintes no sentido da formação de união monetária

Em Outubro de 1972, celebrou-se em Paris a primeira conferência «cimeira» da Comunidade Económica Europeia ampliada, no encerramento da qual foi publicada uma

(3) Inseriu-se um gráfico relativo ao funcionamento do sistema, na fase inicial, na pág. 189 de «Expansão e estabilidade».

declaração em que se reafirmou a vontade dos Estados membros de «realizarem de modo irreversível a união económica e monetária», e se anunciou a instituição, até 1 de Abril de 1973, de um Fundo Europeu de Cooperação Monetária (gerido pelo Comité dos Governadores dos bancos centrais), no âmbito do qual se reagrupariam, num novo dispositivo, o apoio monetário a curto prazo entre bancos centrais e o financiamento a muito curto prazo do acordo sobre o estreitamento das margens de flutuação entre as moedas comunitárias; e se previu a apresentação pelos órgãos da Comunidade, até 31 de Dezembro de 1973, de um relatório sobre as condições de progressiva centralização das reservas monetárias dos países membros.

73. A adesão de Inglaterra à Comunidade Económica Europeia

O pedido oficial da adesão à Comunidade Económica Europeia foi formulado pelo Governo britânico em 10 de Maio de 1967, com base no disposto no artigo 237.º do Tratado de Roma, seguindo-se-lhe a apresentação de pedidos similares por parte da Dinamarca e da Irlanda (11 de Maio) e da Noruega (21 de Julho).

Na abertura da «conferência de negociação com os países candidatos à adesão», em 30 de Junho de 1970, a Comunidade fixou como princípio de base a aceitação por estes países do Tratado de Roma e das suas finalidades políticas, e das decisões e regulamentações que haviam sido adoptadas desde a entrada em vigor do Tratado, o que claramente indicava que os problemas de adaptação não seriam resolvidos por modificação das regras existentes no âmbito da Comunidade, mas mediante o simples estabelecimento de regimes de aplicação transitória.

Em 22 de Janeiro de 1972 foi assinado em Bruxelas o Tratado sobre a adesão dos quatro países às Comunidades Europeias (4), e bem assim o Acto relativo às condições de adesão e às adaptações dos tratados instituidores da C.E.E. e da C.E.E.A. — em cujo artigo 9.º se prevê, para facilitar a adaptação dos novos Estados membros às regras em vigor no âmbito das Comunidades, a aplicação de medidas transitórias em derrogação do disposto nos tratados originários e nas decisões já adoptadas no plano comunitário. O período transitório foi fixado em 5 anos, expirando no final de 1977. Em matéria de circulação dos produtos industriais, previram-se cinco reduções tarifárias de 20 por cento cada uma, a realizar em Abril de 1973, no início de Janeiro de 1974, 1975 e 1976, e em 1 de Julho de 1977; nesta data, deverá também completar-se a uniformização das tarifas exteriores dos novos membros com a pauta aduaneira comum da Comunidade. No domínio da agricultura, previu-se o progressivo alinhamento dos regimes praticados nos países aderentes pelo sistema comunitário de organização dos mercados agrícolas, por forma a se encontrar concluído este processo de aproximação em 1 de Janeiro de 1978.

Sob o ângulo monetário, o Reino Unido comprometeu-se a assegurar a redução gradual dos saldos em esterlino acumulados no exterior, acomodando a gestão internacional da sua moeda aos objectivos atinentes à realização da união económica e monetária.

(4) A Comunidade ampliada tem nove países em lugar dos dez previstos, pois a adesão veio a ser rejeitada, após plebiscito nacional, pela Noruega — a qual negociou posteriormente com a C.E.E. um acordo de livre comércio semelhante aos celebrados entre esta e outros países da E.F.T.A.

Também no tocante à contribuição dos países membros para o orçamento próprio da Comunidade (contribuição que decorre designadamente da afectação do produto de encargos fiscais incidentes sobre a importação de bens agrícolas provenientes do exterior) se determinou que a plena participação dos novos membros só se processará no termo do período transitório de cinco anos (escalando-se as contribuições em percentagem do total previsto da seguinte maneira: 45 por cento em 1975; 79,5 por cento em 1976; 92 por cento em 1977).

Quanto às relações com os países membros da Commonwealth, a C.E.E. ampliada conferiu aos países em vias de desenvolvimento da África e das Caraíbas a possibilidade de escolha entre a celebração de acordos comerciais e a participação na convenção de associação que, ao cessar a vigência da actual convenção de Yaoundé II ⁽⁵⁾, passará a reger as relações entre a C.E.E. e os «Estados Africanos e Malgaxe associados» (os antigos territórios franceses e belgas de África). Relativamente aos países situados na Ásia (Índia, Paquistão, Ceilão, Malásia e Singapura), a C.E.E. declarou-se disposta a procurar as soluções apropriadas para os problemas que surgissem no domínio comercial. Por último, atendeu-se à situação particular da Nova Zelândia, em cuja economia a exportação de manteiga e de queijo para o Reino Unido desempenha um papel vital, mediante a concessão àquele país de garantias quantitativas a favor daqueles produtos no mercado britânico.

74. Os acordos de livre câmbio entre os países membros da E.F.T.A. não aderentes e a Comunidade Económica Europeia ampliada

Em 22 de Julho de 1972, cinco países membros da E.F.T.A. ⁽⁶⁾ — a Áustria, a Islândia, Portugal, a Suécia e a Suíça — celebraram, em Bruxelas, acordos de livre câmbio com a Comunidade Económica Europeia ampliada. Se bem que estabelecidos em base bilateral (em cada um dos acordos figuram como partes contratantes a C.E.E. e o país interessado), os acordos reconduzem-se a um esquema-tipo, e muitas das suas cláusulas são idênticas.

Todos eles comportam um *preâmbulo*, em que se consagra o objectivo de «assegurar, respeitando condições de concorrência equitativa, o desenvolvimento equilibrado do comércio, a fim de contribuir para a obra da construção europeia» ⁽⁷⁾, cerca de *quatro dezenas de artigos*, em que nomeadamente se abordam, por esta ordem, as matérias da

⁽⁵⁾ A segunda convenção de Yaoundé foi assinada em Julho de 1969, para assegurar a continuidade do regime de associação criado pela primeira convenção (Yaoundé I), celebrada em 1963.

⁽⁶⁾ A E.F.T.A. continua a existir, mas limitada aos países que não aderiram à C.E.E. Tem sido considerada a hipótese de uma eventual adesão da Espanha a esta «Mini-E.F.T.A.».

⁽⁷⁾ Esta última frase, em que se contém, aliás a única referência a uma finalidade que transcende os simples aspectos da expansão das relações económicas e da melhoria das condições de vida, não figura no acordo relativo à Áustria, por razões que se ligam ao estatuto de neutralidade política imposto a este país após a última guerra mundial. Registe-se, todavia, que todos os acordos contêm uma cláusula em que se prevê a eventual extensão das relações entre as partes contratantes a domínios por eles não abrangidos, mediante a celebração de novos acordos (e, no caso do acordo com a Suécia, admitiu-se mesmo expressamente que poderá ter-se em vista a introdução de «uma harmonização concertada, desde que a autonomia de decisão das duas partes não seja afectada»).

progressiva eliminação dos direitos aduaneiros, da supressão das restrições quantitativas, das trocas de produtos agrícolas excluídos do âmbito do acordo, dos pagamentos relativos ao comércio de mercadorias, das regras de concorrência, das cláusulas de salvaguarda destinadas a prevenir as hipóteses de dificuldades graves advenientes da liberalização das transacções comerciais, da composição e funcionamento do órgão incumbido da fiscalização da execução do acordo (o «Comité Misto»), e, por último, *três protocolos* principais, relativos ao tratamento aduaneiro particular estabelecido para determinados produtos industriais, aos produtos sujeitos a um regime especial para se tomarem em conta as diferenças de custo dos produtos agrícolas neles incorporados e aos requisitos a que devem satisfazer as mercadorias para poderem ser consideradas como «originárias» e beneficiarem conseqüentemente dos regimes tarifários previstos no acordo (matérias das «regras de origem»).

O grau de integração económica directamente visado pelos acordos não vai além das fórmulas liberais da integração comercial, na modalidade correspondente à zona de livre câmbio (8) (9).

75. Âmbito dos acordos de livre câmbio. O tratamento dos produtos sensíveis

A supressão dos direitos aduaneiros de importação nas relações entre a Comunidade e o país em causa efectuar-se-á progressivamente, processando-se as sucessivas reduções em percentagem do «direito de base», o qual, para cada produto, é o direito efectivamente aplicado em 1 de Janeiro de 1972: segundo o calendário constante dos acordos, haverá cinco reduções, de 20 por cento cada uma, entre 1 de Abril de 1973 e 1 de Julho de 1977. O acordo de livre câmbio só abrange, porém, os produtos industriais (10) e, nos termos de um regime especial consignado no Protocolo n.º 2, determinadas mercadorias resultantes da transformação de produtos agrícolas. E, no próprio domínio dos produtos industriais, o calendário de reduções tarifárias atrás referido não é aplicável aos chamados «produtos sensíveis», em relação aos quais a Comunidade impôs que se consagrasse um ritmo de redução dos direitos aduaneiros mais lento do que o estabelecido em geral.

Os principais produtos originários dos países da E.F.T.A. que receberam o tratamento de «produtos sensíveis» por parte da C.E.E. são os produtos da indústria do papel (em relação aos quais o processo de redução tarifária na C.E.E. se prolongará até ao início de 1984), as fibras têxteis artificiais, e ainda determinados metais, como o alumínio, o chumbo, o zinco e o tungsténio (sujeitos a reduções de direitos de importação na C.E.E. que se escalonarão até princípios de 1980) (11).

(8) É certo que a «cláusula evolutiva» (artigo 35.º do acordo relativo a Portugal) deixa antever a hipótese da passagem a outros níveis de integração, mas torna essa passagem dependente da abertura formal de *novas* negociações com vista à celebração de *novos* acordos.

(9) O acordo entre a C.E.E. e Portugal aplica-se, apenas, ao território europeu do nosso País.

(10) Referidos no texto do acordo como «os que figuram nos capítulos 25 a 99 da Nomenclatura de Bruxelas».

(11) Relativamente a Portugal, a C.E.E. só considera como «produtos sensíveis» os da indústria do papel: são os referidos no artigo 1.º do Protocolo n.º 1 (do acordo entre a C.E.E. e Portugal), como os «produtos classificados nos capítulos 48 e 49 da Pauta Aduaneira Comum».

Para além do diferente calendário de desmobilização tarifária, aqueles «produtos sensíveis», e ainda determinados produtos portugueses (cortiça em obra, tecidos de fibras têxteis, sintéticas ou artificiais, diversos tipos de vestuário, etc. ⁽¹²⁾) ficaram sujeitos na C.E.E. ao regime dos «plafonds» indicativos, que permite o restabelecimento da tarifa integral da Comunidade quanto às respectivas importações que ultrapassem certo montante máximo previamente definido ⁽¹³⁾.

76. O regime especial conferido a Portugal

A adopção de ritmos mais lentos de redução tarifária, por parte dos países da E.F.T.A., relativamente às importações originárias da C.E.E., não obedece a um esquema uniforme. É nesta matéria que assume particular relevo o regime facultado a Portugal, em atenção ao seu nível de industrialização comparativamente mais baixo ⁽¹⁴⁾: no que respeita a grande número de produtos, de que se contém uma enumeração exaustiva nas listas A e B do anexo D do Protocolo n.º 1, estabeleceu-se (no artigo 4.º deste Protocolo) um calendário especial de reduções tarifárias, mercê do qual a supressão dos direitos aduaneiros só se materializará em princípios de 1980 (produtos da lista A) ou em princípios de 1985 (produtos da lista B).

Por outro lado, conferiu-se a Portugal (no artigo 6.º do Protocolo n.º 1) a possibilidade de até 31 de Dezembro de 1979, introduzir, aumentar ou restabelecer direitos de importação com incidência não superior a 20 por cento, desde que o valor global dos produtos em relação aos quais se apliquem estas medidas não exceda 10 por cento do valor total das importações portuguesas provenientes da Comunidade ampliada praticadas em 1970, e só no caso de tal ser necessário para proteger uma nova indústria de transformação não existente em Portugal no início de 1973 e para favorecer o seu desenvolvimento ⁽¹⁵⁾.

Deverão mencionar-se ainda, no referente ao acordo entre a C.E.E. e Portugal, o Protocolo n.º 6, que estabelece um regime especial aplicável às importações de veículos automóveis (permitindo, contrariamente à disposição geral do artigo 14.º do acordo, a manutenção, até ao início de 1980, de contingentes de importação desses veículos), e o Protocolo n.º 8, em que se prevê um regime tarifário especial para as importações na C.E.E. de determinados produtos agrícolas portugueses, implicando a redução dos direitos aduaneiros de 40 por cento, no caso das conservas de sardinhas, de 30 por cento, no caso das conservas de tomate, de 60 ou 50 por cento, no caso dos vinhos do Porto (dentro dos limites de determinados contingentes anuais globais), etc.

⁽¹²⁾ A lista completa destes produtos, identificados pelas respectivas posições na Pauta Aduaneira Comum da C.E.E., consta do parágrafo 1 do artigo 2.º do Protocolo n.º 1 do acordo entre a C.E.E. e Portugal.

⁽¹³⁾ Em anexo ao Protocolo n.º 1 do acordo entre a C.E.E. e Portugal consignam-se os montantes correspondentes ao ano de 1973. No parágrafo 2 do artigo 2.º do mesmo protocolo enuncia-se o critério que servirá de base ao reajustamento anual desses montantes. A eliminação dos «plafonds» está prevista para 31 de Dezembro de 1983 e 31 de Dezembro de 1979, respectivamente para os produtos da indústria do papel e para os restantes.

⁽¹⁴⁾ As soluções previstas em atenção ao caso português no Protocolo n.º 1 são do mesmo tipo das que integram o tratamento de excepção consagrado no Anexo G da Convenção que instituiu a E.F.T.A.

⁽¹⁵⁾ A eliminação dos direitos de importação assim aplicados deverá estar concluída em 1 de Janeiro de 1985.

O acordo entre a C.E.E. e Portugal é, portanto, aplicável não só aos produtos industriais (e a certos produtos obtidos mediante transformação industrial de matérias-primas de origem agrícola), mas também aos produtos agrícolas enumerados na lista anexa ao Protocolo n.º 8. Infelizmente a C.E.E. não aceitou o princípio da supressão tarifária quanto aos produtos que integram as exportações portuguesas tradicionais, sem embargo de ter concedido neste campo reduções substanciais. O anexo I ao acordo exclui expressamente do âmbito deste a cortiça em bruto, produto a que corresponde uma das posições pautais classificadas nos capítulos 25 a 99 da Nomenclatura de Bruxelas.

É de notar que, no plano da E.F.T.A., determinados produtos considerados «agrícolas» no âmbito da associação com a C.E.E. foram classificados como industriais e, conseqüentemente, incluídos no regime de livre câmbio (v. g., concentrado de tomate; conservas de peixe) — o que representou importante vantagem para Portugal.

Secção II

A moeda e a integração económica no âmbito dos países de economia socialista

77. A função da moeda nas economias de direcção central

Na União Soviética, entre 1918 e 1921 (período do «Comunismo de Guerra») a moeda, considerada um obstáculo ao ideal comunista da distribuição, foi substituída pela «unidade de trabalho», correspondente a uma hora de trabalho de qualificação média. Visava-se a centralização total da economia sem intervenção da moeda, com encerramento de todas as instituições bancárias.

A este regime, que levou à quase paralisação da vida económica, e fora posto em prática por Trotsky, seguiu-se o da «Nova Política Económica» de Lenine (1921-28). O banco central, encerrado em 1920, foi restabelecido e a moeda reintroduzida, com adopção de uma base-ouro, que possibilitava o reatamento de relações comerciais com o mundo capitalista. E, muito embora se mantivesse o controlo estatal no domínio macro-económico, operou-se certa descentralização de decisões ao nível das empresas.

Com Estaline, o objectivo do «Comunismo de Guerra» — eliminação da moeda, instrumento da «economia burguesa», e instituição do regime de troca directa de produtos — foi reafirmado. Mas, na prática, conservou-se o instrumento monetário, reduzido muito embora a uma função passiva.

Toda a vida económica da União Soviética é dirigida pelo plano central do Estado («Gosplan»), que determina autoritariamente a atribuição macro-económica dos recursos, procurando assegurar-se o equilíbrio, em termos físicos («balanças materiais»), entre as quantidades de bens produzidas e utilizadas.

Nos planos quinquenais da União Soviética o volume do consumo pessoal era estabelecido a título meramente residual, conferindo-se total prioridade à acumulação de capital e ao «consumo social» (despesas de saúde, previdência, educação, defesa).

A partir de 1961, passou a visar-se a consecução directa de certos objectivos em termos de níveis de consumo pessoal e a admitir-se a preocupação de assegurar que a

produção de bens de consumo correspondesse à procura crescente dos consumidores e se adequasse às modificações desta procura.

Mas o planeamento continuou a basear-se em fluxos reais, sendo os preços discricionariamente modificados pelas autoridades, por forma a assegurar o ajustamento, pré-determinado no plano, entre quantidades produzidas e quantidades consumidas.

Os consumidores dispõem de certa margem de escolha: as remunerações em moeda auferidas de empregos do Estado podem ser aplicadas pelos cidadãos soviéticos na aquisição de quaisquer bens de consumo ou serviços oferecidos através dos retalhistas do Estado.

A fim de evitarem que a adaptação às variações da procura dos consumidores se processe por modificação das quantidades de bens oferecidos — o que faz perigar a coerência do próprio plano —, as autoridades podem efectivar o ajustamento através da variação dos preços. Contudo, nem sempre estão dispostas a fazê-lo ou o fazem em tempo oportuno; e daí as situações de excessiva acumulação de «stocks» de certos tipos de bens que quase ninguém está interessado em adquirir, e de frustração pela impossibilidade de obtenção de outras categorias de bens, oferecidos em quantidades insuficientes.

Pelo menos até às reformas económicas de 1966-68, a moeda e os preços, que desempenhavam um papel de alguma importância ao nível de comercialização dos bens, mantinham presença perfeitamente passiva no domínio das decisões de produção nas empresas. A cada empresa do Estado era fixado um conjunto de objectivos a atingir em matéria de produção física e capacidade técnica; as autoridades centrais asseguravam os subsídios destinados ao funcionamento das empresas e absorviam os lucros por estas realizados, desinteressando-se totalmente, no estabelecimento dos planos de produção, dos preços pelos quais os fornecimentos eram adquiridos e as produções vendidas.

78. As reformas económicas na Europa Oriental e União Soviética: a expansão dos mecanismos do crédito e o alargamento da função monetária

Em 1948-49, por iniciativa do então Presidente da Comissão de Planeamento do Estado, Nicolai Voznesensky, registou-se uma tentativa de reforma do regime económico soviético, assinalada pela preocupação de correlacionar os preços com os custos efectivos suportados pelas empresas — dentro de uma óptica que conduzia a realçar os aspectos monetários, até então desprezados por exclusiva atenção às «balanças materiais», estabelecidas em termos puramente físicos. A destituição de Voznezensky impediu a concretização da proposta reforma, a qual promovia também uma melhor distribuição da produção real entre consumo e investimento.

As críticas à excessiva ênfase conferida pelas autoridades económicas aos índices quantitativos foram retomadas em 1962 pelo Prof. Evsei Liberman, da Universidade de Karkov, que preconizou a flexibilização dos métodos de planeamento, visando restituir às empresas certo grau de autonomia e estabelecer incentivos à melhoria da eficácia económica, nomeadamente pela possibilidade de retenção pelas empresas de parte dos seus lucros («Sistema de Karkov»).

De 1966 a 1968 foram introduzidas na U.R.S.S. diversas reformas económicas, anunciadas em Setembro de 1965 pelo primeiro-ministro Kossiguine. O plano nacional

passou a conter, a par de índices de produção em termos físicos, previsões de natureza financeira relativas à remuneração do capital.

O Banco de Estado da U.R.S.S. («Gosbank») continua a distribuir subvenções orçamentais às empresas, na qualidade de agente do plano nacional, mas está agora habilitado a facultar, por sua iniciativa, crescentes volumes de créditos suplementares. Estes créditos vencem juros, que são deduzidos aos lucros das empresas, estipulando-se uma taxa penalizadora para o caso de não reembolso dos empréstimos no prazo definido. As empresas podem conservar os seus lucros com vista à distribuição de prémios ao pessoal e à realização de investimentos de produtividade e despesas sociais — o que constitui elemento de estímulo à melhoria da respectiva gestão.

Mas os preços continuam a ser fixados em inflexível conformidade com as prescrições do plano, pelo que só existe certo grau de liberdade de disposição do poder de compra nos domínios da conservação, pelas empresas, de parte dos lucros obtidos, e da utilização das remunerações distribuídas aos trabalhadores e empregados do Estado. Fora destes campos, a moeda, ao invés do que sucede do mundo ocidental, não representa um poder geral de aquisição à livre disposição do respectivo detentor, constituindo tão sómente um instrumento de conta, utilizado na realização de transacções em condições pré-determinadas.

Na U.R.S.S., embora seja facultada a aquisição individual de bens de consuso duradouros (dentro das possibilidades da oferta decorrentes do plano) e até de uma casa ou de uma vivenda de férias («dacha»), não é possível adquirir-se bens ou activos de capital. Não existe qualquer instituição comparável às bolsas de valores do mundo ocidental.

As funções de banco central, de banco comercial e de rede de caixas económicas estão concentradas no Banco de Estado («Gosbank»). Como banco central, gere as reservas de ouro e divisas do país; como banco comercial, ocupa-se da gestão das contas correntes de depósito e efectua as transferências a que dão lugar as transacções entre as empresas.

Toda a actividade do «Gosbank» é organizada em função do plano económico nacional («Gosplan»): o «Gosbank» distribui os recursos previstos no orçamento anexo ao plano anual — elaborado no quadro dos planos quinquenais de desenvolvimento — e concede créditos em complemento dos subsídios orçamentais atribuídos à indústria (função em que detem importante poder de iniciativa).

A poupança pessoal é, em regra, aplicada em depósitos na rede de caixas económicas gerida pelo «Gosbank» ou na aquisição de obrigações emitidas pelo Estado. Os depósitos bancários propriamente ditos são utilizados em pequena escala. O crédito a curto prazo para a compra de mercadorias tem expansão relativamente reduzida, praticando-se em contrapartida empréstimos a longo prazo para a construção de casas individuais, compra de mobiliário, etc.

Numa economia em que a moeda desempenha um papel passivo, encontra-se facilitado o controlo da inflação. A doutrina oficial soviética sustenta, até, que a inflação é um fenómeno exclusivamente «capitalista», permitindo a exploração da classes trabalhadoras pelas classes detentoras do capital. O aparecimento efectivo de surtos inflacionistas (v. g., no período do «Comunismo de Guerra») tem sido explicado pela sobrevivência de um mercado livre de bens de consumo, vestígio do capi-

talismo, a que importaria pôr cobro. De acordo com a tese oficial, atingido um grau de colectivização suficientemente avançado, o plano do Estado, com o apoio do sistema de controlo rígido dos preços e salários, coadjuvado pela capacidade de absorção das disponibilidades líquidas por parte das caixas económicas, poderia sempre manter a progressão dos rendimentos em ritmo igual ou inferior ao da evolução da produtividade.

Mas, à medida que as reformas económicas se concretizam, os problemas da contenção da inflação vão-se tornando mais sérios. É certo que essas reformas visam a melhoria da produtividade, proporcionando o alargamento de oferta de bens de consumo. Mas, na medida em que se introduzem fórmulas flexíveis de financiamento, com base no alargamento da concessão de crédito, criam-se novas condições de desenvolvimento da inflação — a par das que resultam do confronto de uma procura crescente de bens finais, alimentada pelos aumentos de rendimentos nominais, com uma oferta insatisfatória em termos de qualidade dos bens produzidos, cronicamente desajustada com respeito às referências dos consumidores.

Não surpreende, portanto, que a economia soviética principie a perder a relativa imunidade aos processos inflacionistas, que outrora a caracterizava. De resto, também o fenómeno das flutuações económicas não se afigura inerente ao sistema sócio-económico dos países ocidentais: nas economias de planeamento central tem-se verificado a existência de movimentos quase cíclicos, resultantes de deficiências nos mecanismos de gestão económica global.

Até ao presente, os reformadores na U.R.S.S. têm rejeitado o princípio da determinação dos preços por efeito das forças do mercado, revelando uma atitude consideravelmente mais conservadora do que a que inspirou as reformas económicas na Jugoslávia (auto-gestão operária — 1952, «desplanificação» — 1965), na Checoslováquia (1967) e na Hungria (1968), as quais devolveram às empresas do Estado parte do poder de negociação dos preços.

A experiência jugoslava de «desplanificação» e privatização» de economia foi levada a tal ponto que se esbateram as características básicas da economia planificada, tendendo o regime económico a assemelhar-se progressivamente às sociedades de consumo do mundo ocidental.

Na Checoslováquia, as reformas iniciadas em 1967, sob a inspiração doutrinal do economista Ota Sik, e interrompidas com a invasão soviética de Agosto de 1968, visavam o restabelecimento de função económica do mercado, envolvendo a restauração de um sistema de preços resultante da acção da concorrência, a restituição às empresas de larga margem de decisão e o aligeiramento do enorme aparelho burocrático do planeamento integral.

No plano do comércio externo, promovia-se o abandono do monopólio absoluto do Estado e do rigoroso sistema proteccionista vigente — em virtude do qual o próprio preço por que as mercadorias eram vendidas aos mercados externos constituía um segredo de Estado —, que, tal como o regime interno de planeamento centralizador, conduzia a desperdícios de produção e ao retardamento tecnológico do aparelho produtivo; e visava-se a abertura à concorrência externa, por forma que os preços efectivamente obtidos nos mercados estrangeiros se reflectissem directamente nas empresas produtoras.

79. As recentes tendências para o retorno à orientação centralizadora

A aceleração das reformas económicas na Europa Oriental depende, acima de tudo, da atitude dos dirigentes soviéticos. Ora, a tendência recente parece ser para um retrocesso na descentralização, patenteado nas concepções informadoras do IX plano económico da U.R.S.S. (1971-75).

No projecto desse plano, conferia-se prioridade ao desenvolvimento das indústrias ligeiras, contrariamente à orientação ainda prevalecente no VIII plano (1966-70), e acentuava-se a necessidade de melhoria do nível de vida da população, pondo em oferta uma gama mais vasta de mercadorias, em maior quantidade e de melhor qualidade. O propósito de evitar a intensificação das pressões inflacionistas levava à previsão de certo abrandamento no ritmo de acréscimo dos rendimentos nominais.

Se, em alguns aspectos, se consagravam teses reformistas — aceleração da expansão das indústrias de bens de consumo; melhoria dos métodos de gestão —, já no que se refere à questão fundamental da direcção da vida económica se registava uma regressão no sentido da orientação centralizadora.

Com efeito, preconizava-se «o planeamento e gestão de toda a economia a partir de um centro de cálculo e de uma única rede automática de comunicações»: ao invés do encorajamento da iniciativa ao nível das empresas de Estado, nos moldes do sistema de Karkov, visava-se o controlo total da produção através de gigantesca rede de computadores.

O computador, desacreditado na época de Estaline, em que se considerava como «instrumento da exploração capitalista das classes trabalhadoras», é agora apresentado como forma de assegurar a compatibilidade entre a manutenção da direcção central da vida económica e as exigências de complexidade e diversidade crescente de uma economia industrial moderna. Mas esta via de solução, que implica o mais alto grau de centralização de decisões, configura-se como diametralmente oposta à que consistiria na introdução de um sistema concorrencial ao nível das unidades produtoras e no restabelecimento de certas funções da economia de mercado.

80. O Conselho de Assistência Económica Mútua e os esforços de integração no âmbito das economias com planeamento integral

Como réplica à instituição da O.C.D.E., após o malogro da conferência tripartida (Inglaterra, França, União Soviética) reunida para discutir a aceitação por parte da Europa do auxílio norte-americano, a U.R.S.S. e os países do bloco socialista da Europa Oriental (Bulgária, Checoslováquia, Hungria, Polónia e Roménia) promoveram a constituição, em Janeiro de 1949, do Conselho de Assistência Económica Mútua (C.A.E.M. ou «Comecon» — termo formado a partir da designação anglo-saxónica «Council of Mutual Economic Assistance»). Aderiram posteriormente a Albânia (Fevereiro do mesmo ano) e a Alemanha Oriental (1950), em réplica à ligação da Alemanha Ocidental à O.E.C.E.

No comunicado da reunião inaugural do «Comecon», os países participantes declararam não ter considerado apropriado «submeter-se à ditadura do Plano Marshall, que teria violado a sua soberania e os interesses das suas economias nacionais» — afirmação

que traduz o propósito de ripostar à iniciativa ocidental, dissimulando o papel hegemónico da União Soviética em relação à Europa de Leste —, e enumeraram como objectivos do Conselho a permuta de experiência económica, a prestação recíproca de auxílio técnico, a concessão de assistência mútua com respeito a matérias-primas, produtos alimentares, máquinas, equipamentos, etc.

Contrariamente ao que se verificou no domínio da O.E.C.E., o crescimento rápido da produção em cada um dos países membros do «Comecon» não foi acompanhado pela intensificação da divisão internacional do trabalho dentro da respectiva zona.

De harmonia com o sistema sócio-económico vigente em todos os Estados participantes, cada país membro formulava o seu próprio plano económico nacional, com a duração de cinco ou seis anos; mas os planos nacionais obedeciam, uniformemente, ao modelo soviético, concentrando-se no desenvolvimento da indústria pesada — fulcro da política industrial na concepção estaliniana —, em detrimento da agricultura e das indústrias produtoras de bens finais. A uniformidade dos objectivos dos diferentes planos, orientados para uma concentração de recursos nas indústrias nacionais de bens de equipamento, dificultava a cooperação económica internacional no seio do «Comecon».

Foi só a partir da segunda metade da década de 50 que se estreitou a cooperação económica entre os países participantes, pela elaboração de projectos comuns de investimento e celebração de acordos de especialização com vista às relações comerciais mútuas. Em 1960 foram formalmente adoptados os primeiros estatutos da organização, o que traduziu um esforço de consolidação institucional, em réplica à evolução da Comunidade Económica Europeia.

81. Do rublo transferível ao rublo convertível; o problema das relações financeiras externas dos países do «Comecon»

As relações financeiras externas da União Soviética são asseguradas pelo Banco de Estado, que dispõe para o efeito de uma agência especializada, o Banco para o Comércio Externo («Vnehtorg bank»). O Estado, através de «centrais do comércio externo» e do «Gosbank», detém o monopólio das transacções e dos pagamentos com o exterior.

A moeda soviética, o rublo, é totalmente inconvertível. Os rublos em poder de não-residentes só podem ser trocados por divisas se o seu detentor puder provar que os obteve anteriormente em troca de divisas num posto de câmbio oficial. Aos nacionais soviéticos que se deslocam ao estrangeiro é conferido determinado montante de divisas: no seu regresso, são-lhes atribuídos, em troca das divisas que lhes restarem, certificados para compra de produtos numa rede especial de estabelecimentos de venda de mercadorias, de origem interna ou estrangeira, cujos preços são expressos em divisas internacionais.

A U.R.S.S. adopta uma atitude de extrema prudência na gestão das suas reservas monetárias, mantendo, de resto, completo segredo sobre o valor global das mesmas e até sobre o da sua própria produção de ouro.

Nas relações com os países ocidentais, os pagamentos fazem-se em divisas convertíveis, exprimindo-se os preços em dólares, esterlino, etc. O monopólio estadual do

comércio externo permite o controlo rigoroso das importações, que se mostra indispensável à manutenção do equilíbrio externo, dado que a U.R.S.S. ainda hoje é basicamente um país exportador de matérias-primas e importador de máquinas e equipamentos provenientes de economias com mais elevado nível tecnológico geral.

No âmbito do «Comecon», foi fundado em 1964 o Banco Internacional de Cooperação Económica, destinado a funcionar como organismo de compensação multilateral entre os bancos de Estado dos países membros. O capital do B.I.C.E. é expresso em «rublos transferíveis» (unidade de conta do «Comecon», cujo valor é idêntico ao do rublo interno soviético), sendo a quota de cada país membro assegurada à medida que se registre um excedente da respectiva balança comercial com os outros países membros. O B.I.C.E. concede créditos a curto prazo (não automáticos) aos países devedores que tiverem esgotado as possibilidades de saque sobre a sua quota, e pode ainda atribuir, em certas circunstâncias, créditos a médio e longo prazo.

Até hoje, porém, a instituição do «rublo transferível» pouco terá contribuído para atenuar o rigor do mecanismo das relações comerciais no âmbito do «Comecon». O comércio entre países membros continua a fazer-se na base de acordos bilaterais, em que se visa um estrito equilíbrio, em base anual: o regime multilateral de pagamentos instituído em 1964 — visivelmente inspirado nos sistemas ocidentais da U.E.P. e do F.M.I. — manter-se-á praticamente inactivo enquanto não se introduzir certo grau de flexibilidade no domínio do comércio externo.

Dada a impossibilidade de converter as posições expressas em rublos transferíveis em qualquer das divisas internacionais, mantém-se absoluta separação entre a zona monetária do «Comecon» e o mundo exterior. Ora, também neste campo a corrente favorável às reformas, dominante em certos países da Europa Oriental — que aspiram à efectiva multilateralização das relações comerciais no interior do «Comecon» e à possibilidade de converter em divisas internacionais os respectivos haveres em rublos transferíveis —, se defronta com a orientação conservadora da U.R.S.S.

As mais recentes reuniões do «Comecon» revelam, porém, certos progresso quer no tocante à integração económica entre países membros, quer no que respeita às relações financeiras externas. Na reunião que se celebrou em Varsóvia, em Maio de 1970, foi aprovado o projecto de instituição do Banco Internacional de Investimento — réplica do Banco Europeu de Investimentos da C.E.E. —, organismo que terá por função conceder créditos para investimentos decididos em comum pelos países membros, no âmbito do seu programa de especialização. Por outro lado, a necessidade de aperfeiçoar o sistema de pagamentos multilaterais foi reafirmada.

A acumulação de reservas monetárias pela U.R.S.S. constitui um factor favorável à eventual acessão do rublo ao estatuto de moeda internacionalmente convertível. Um esboço de convertibilidade poderia ser instituído através da celebração de acordos de «swap» entre o Banco de Estado da U.R.S.S. e as instituições congéneres dos países da Europa Oriental, comprometendo-se o primeiro a ceder ouro ou divisas internacionais em troca de rublos transferíveis, e assegurando as últimas o pagamento de juros, enquanto a operação se não desfizesse.

A internacionalização do rublo poderia constituir um factor importante na estratégia de penetração por parte da U.R.S.S. nos mercados exteriores. E que razões de prestígio não são estranhas à política monetária da União Soviética atesta-o a circunstância

de, mesmo antes das recentes desvalorizações do dólar, a paridade do rublo ter sido deliberadamente fixada por forma a se registar a equivalência (aliás meramente teórica) de 1 rublo = 1,1 dólar. Por outro lado, a necessidade de acelerar o desenvolvimento económico e, em particular, a satisfação das exigências crescentes da população consumidora levou a U.R.S.S. a procurar celebrar acordos de cooperação técnica com o mundo ocidental mais altamente industrializado.

Uma vez mais ressaltam, neste domínio, as contradições entre um sistema de direcção económica assente no planeamento integral com base em índices *físicos* e o desenvolvimento dos mecanismos de carácter *monetário e financeiro* característicos de uma sociedade industrial moderna.

II PARTE

PROBLEMAS DA ECONOMIA PORTUGUESA

A ZONA DO ESCUDO
E O REGIME DE PAGAMENTOS INTERTERRITORIAIS

Secção I

**Considerações preliminares sobre zonas monetárias:
a zona franco e a zona esterlina em África**

82. Conceito de zona monetária. Estrutura e Funcionamento da zona franco

Uma zona monetária constitui um espaço económico composto por vários países ou territórios, em que circulam moedas diferentes mas entre si convertíveis a uma taxa fixa, existindo um regime cambial comum em relação ao mundo exterior.

A França continua a constituir com a maioria dos países africanos que fizeram parte do seu império colonial uma zona monetária, a «zona franco»: no interior desta, a liberdade de transferências monetárias a uma paridade fixa é assegurada pelo Tesouro francês, através do regime das «comptes d'opérations» por ele abertas aos participantes africanos.

Três moedas diferentes circulam nos países africanos da zona franco; o franco C.F.A. (Comunidade Financeira Africana), emitido pelo Banco Central dos Estados da África Ocidental (B.C.E.A.O.) — o qual tem curso legal no Alto Volta, Costa do Marfim, Daomé, Mauritânia, Níger, Senegal e Togo —; o franco C.F.A., emitido pelo Banco Central dos Estados da África Equatorial e dos Camarões (B.C.E.A.E.C.) — com curso legal no Chade, Congo (Brazaville), Gabão, República Centro-Africana e nos Camarões; e o franco malgaxe, dimanado do Instituto de Emissão de Madagascar. A paridade entre qualquer destas moedas e o franco francês é de 1 F. C.F.A. (ou 1 F.M.) = 0,02 F.F. ⁽¹⁾.

A «contas de operações» são abertas pelo Tesouro francês a cada um dos institutos emissores referidos, processando-se através delas as transacções monetárias entre os países da zona. Por compromisso assumido pelo Tesouro francês, aqueles institutos emissores podem manter, sem qualquer limitação, posições negativas na conta de operações

⁽¹⁾ Anteriormente à instituição do novo franco, a paridade era de 2 francos franceses para 1 franco C.F.A. As iniciais C.F.A., antes correspondentes a «Colonies Françaises d'Afrique», passaram a designar «Communauté Financière Africaine».

respectiva, pelo que dispõem de possibilidades automáticas de saque, estando assegurada a conversão livre e ilimitada de francos C.F.A. ou de francos malgaxes em francos franceses ⁽²⁾.

As reservas monetárias dos países africanos da zona são mantidas exclusivamente sob a forma de francos franceses. As transferências monetárias entre aqueles países e o mundo exterior fazem-se por intermédio do mercado cambial de Paris, reflectindo-se na conta de operações do instituto emissor africano em questão, a qual é debitada (ou creditada) pela importância em francos franceses correspondente às divisas internacionais adquiridas naquele mercado cambial (ou a ele cedidas), por conta do referido instituto.

Embora as transacções monetárias entre países da zona franco (*v. g.*, entre países da União Monetária da África ocidental e Madagáscar) possam efectuar-se directamente ao nível dos bancos ou empresas interessadas, na prática a quase totalidade das transacções no interior da zona franco é processada através das contas de operações, pelo que os movimentos de reservas externas de cada um dos institutos emissores africanos reflectem a evolução das balanças de pagamentos dos países participantes no mesmo instituto, colectivamente consideradas.

Em contrapartida da garantia total de convertibilidade concedida às moedas africanas (convertibilidade não só em francos franceses, mas também, através de livre acesso ao mercado cambial de Paris, em divisas internacionais), a França retém uma influência decisiva na política de emissão dos bancos centrais africanos da zona franco. Com efeito, metade dos componentes do Conselho de Administração desses bancos é designada pelo Governo francês.

Para além deste órgão central, cada banco central dispõe de Comitês Monetários nos países participantes, aos quais compete a execução da política monetária ao nível das economias nacionais.

Os três institutos emissores estão habilitados a conceder crédito a curto e médio prazo ao sector privado, sob a forma de redesconto de efeitos comerciais apresentados por bancos comerciais e, em certa medida, aos próprios Governos.

Nos demais países africanos que estiveram sob dependência política da França — Argélia, Marrocos, Tunísia, Mali, Guiné — foram instituídos bancos emissores autónomos, em cuja gestão a França não influi. Não existe o regime das contas de operações; e aplicam-se restrições às transacções monetárias com a França e o resta da zona franco, em paralelo com as que vigoram em relação ao mundo exterior a esta zona.

Nos três países da África setentrional subsistem, porém, aspectos de ligação à zona franco — o que não sucede no caso da Guiné: grande parte das reservas monetárias é conservada na forma de francos franceses; nas transacções com a zona franco observa-se a paridade fixa estabelecida, em lugar de se praticarem as margens de flutuação em torno da paridade que são típicas dos mercados internacionais de divisas.

O Mali, por seu turno, optou pela reintegração na União Monetária da África Ocidental, regressando à plena participação na zona franco.

⁽²⁾ Os países africanos membros da zona franco têm, em regra, uma posição deficitária de balança comercial e de balança de operações correntes em relação à França, posição que é, todavia, compensada pela afluxo de capitais públicos franceses, pelo que as contas de operações não chegam a apresentar sinal negativo.

83. A progressiva diluição dos caracteres típicos da zona esterlina

Ao invés do que se passa com a zona franco, os caracteres típicos da «zona esterlina» em África tendem a diluir-se.

Anteriormente à independência dos territórios da África britânica, os sistemas monetários locais eram integrados estreitamente com o da Inglaterra através dos chamados «Currency Boards», institutos monetários cujo papel emissor era meramente passivo, uma vez que se exigia a cobertura integral em libras esterlinas da circulação local. A plena convertibilidade das moedas africanas em esterlino encontrava-se por definição assegurada, mas, em contrapartida, não existia a menor autonomia da função emissora.

Com a acessão da África britânica à independência, os «Currency Boards» foram substituídos por bancos centrais nacionais, que passaram a formular políticas de emissão autónomas.

O «West African Currency Board» (fundado em 1912), que era o instituto emissor para a Costa do Ouro (hoje, o Gana), a Nigéria, a Serra Leoa e a Gâmbia, cedeu o seu lugar ao «Gambia Currency Board», em 1964 — após os demais participantes se terem emancipado progressivamente da sua jurisdição, com a criação do Banco do Gana, do Banco da Nigéria e do Banco da Serra Leoa (respectivamente em 1957, 1959, 1963).

O «Central African Currency Board» (criado em 1954, em sucessão do «Southern Rhodesia Currency Board» de 1939) cessou de existir em 1956, ano em que foi instituído o Banco da Rodésia e Niassalândia, por seu turno substituído em 1965 por três bancos centrais completamente distintos — Banco da Rodésia, Banco da Zâmbia e Banco do Malavi.

O «East African Currency Board» (instituído em 1919), que abrangia os territórios do Quênia, Tanganica e Uganda, foi extinto em 1966. Criaram-se então os bancos centrais da Tanzânia, do Uganda e do Quênia.

De todos os países mencionados, só a Gâmbia e a Serra Leoa se podem considerar ainda hoje integradas numa zona monetária ao mesmo título que os territórios ex-franceses componentes da zona franco. Nos restantes, a prossecução de políticas de emissão independentes levou ao estabelecimento de restrições às transferências monetárias com o exterior, inclusivamente com a própria Inglaterra e os demais países da África ex-britânica: só se nos ativermos a um conceito muito amplo e fluído de zona monetária poderemos considerar (excepção feita aos mencionados casos da Gâmbia e Serra Leoa) que subsiste uma zona esterlina em África. Nesta acepção, a pertença à zona esterlina decorre da conservação de uma relação fixa de paridade entre as moedas locais e a libra inglesa, da acumulação de reservas monetárias na forma de esterlino e da utilização do mercado cambial de Londres para as transacções em divisas estrangeiras.

Secção II

Os pagamentos interterritoriais e a integração económica nacional

84. O problema dos pagamentos entre a Metrópole e as províncias ultramarinas

Na Base LXXIII da Lei Orgânica do Ultramar (Lei n.º 2066, de 27 de Junho de 1953), determina-se que a unidade monetária em todas as províncias ultramarinas será

o escudo, devendo os bancos emissores ultramarinos procurar assegurar a convertibilidade das suas notas em escudos metropolitanos e a destes naquelas.

Em obediência a este preceito, o Decreto n.º 39 515, de 20 de Janeiro de 1954, mandou, com referência a Angola, que se considerassem reportadas a escudos as disposições legais e os documentos públicos ou particulares em que se mencionassem angolares. Já em 1932 o Decreto n.º 21 154, de 22 de Abril, dispusera que o regime da moeda em Moçambique deverá ser o que vigora na metrópole. O mesmo se estabeleceu para as restantes províncias ultramarinas, com excepção de Macau, que mantém uma moeda separada — a pataca —, cuja posição se liga estreitamente à do dólar de Hong Kong.

Sem embargo de se consagrar um padrão monetário comum — o escudo —, a moeda efectivamente emitida em cada território (na Metrópole, pelo Banco de Portugal; em Angola, pelo Banco de Angola; em Moçambique e nas restantes províncias, pelo Banco Nacional Ultramarino), só nesse território tem curso legal. Estas características do regime monetário, suscitando a necessidade de um processo específico de liquidação das transacções realizadas entre os territórios que compõem o espaço português, têm levado a identificar o espaço português como uma zona monetária — a zona do escudo —, no âmbito da qual as transacções se liquidam a uma taxa fixa, estabelecendo-se uma posição cambial comum em relação ao mundo exterior.

As dificuldades de pagamentos nas relações do Ultramar com a Metrópole verificam-se já há décadas. O caso mais flagrante é tradicionalmente o de Angola; o volume dos pagamentos feitos pela Metrópole a Angola situa-se cronicamente aquém do dos pagamentos que Angola pretende fazer à Metrópole (nos quais avultam os relativos a aquisições de mercadorias, a pensões enviadas por residentes na província aos seus familiares na Metrópole, a remessas de rendimentos de capitais investidos em Angola por entidades metropolitanas).

Em condições de plena liberdade de pagamentos, o défice persistente de Angola suscitaria a depreciação da moeda da província em relação à da Metrópole. Para enfrentar estes problemas, o Decreto n.º 19 773, de 27 de Maio de 1931, pôs em prática a política de limitação das transferências às coberturas, a qual consistia em só serem autorizados pagamentos de Angola para a Metrópole até ao montante correspondente às disponibilidades da província em escudos metropolitanos. Esta política assegurou a conversão ao par da moeda angolana em moeda metropolitana, mas levava à formação de «atrasados», análogos aos créditos que ficavam bloqueados no regime dos acordos de «clearing», tornando-se indispensável estabelecer ordens de preferência segundo a natureza das transacções e ratear os pagamentos pelos interessados. A longo prazo, reconhecia-se a necessidade de desenvolver as actividades produtivas em Angola, com vista a conseguir maiores volumes de exportação, que garantissem o equilíbrio externo em relação à Metrópole.

85. A integração económica nacional e o sistema de compensação e de pagamentos interterritoriais

Em 1961, dando seguimento ao preceito do § único do artigo 158.º da Constituição Política em que se previa o estabelecimento da livre circulação de produtos e, tanto

quanto possível, de pessoas e de capitais, dentro de todo o território nacional ⁽³⁾, o Decreto-Lei n.º 44 016, de 8 de Novembro, definiu os princípios de integração económica do espaço português.

A fórmula adoptada no plano das relações comerciais interterritoriais era a zona de livre câmbio (tornando possível a admissão de Portugal no G.A.T.T., ao abrigo da cláusula deste acordo que admite a derrogação à regra geral da não discriminação no caso de se prosseguir essa modalidade de integração ou a que se traduz na união aduaneira), completada, porém, com a introdução não só de certos aspectos próprios de um mercado comum, como de elementos típicos da união económica. A presença da concepção da integração dirigida revelava-se na preocupação (particularmente visível no Decreto-Lei n.º 44 652, de 27 de Outubro de 1962) de assegurar o fomento do crescimento nos territórios e regiões menos desenvolvidas do espaço português, e no propósito de operar uma estreita coordenação de políticas económicas, financeiras e monetárias — o que, aliás, não constitui surpresa, já que, no caso específico da integração do espaço português, contrariamente ao que ocorre no da integração internacional, se verifica a unidade política, pressuposto da centralização de decisões.

Reconhecida a necessidade de se assegurar a liquidação das transacções sucessivamente liberalizadas, foi instituído pelo Decreto-Lei n.º 44 703, de 17 de Novembro de 1962, o sistema de compensação e de pagamentos interterritoriais do espaço português, o qual se inspirava no mecanismo da União Europeia de Pagamentos.

As disponibilidades das províncias ultramarinas em ouro, moedas estrangeiras e escudos metropolitanos seriam entregues ao Banco de Portugal, como banco central e de reserva de zona do escudo, que as creditaria em contas especiais designadas por «contas de reserva», uma para cada província, abertas em nome dos bancos emissores ultramarinos, como agentes dos respectivos fundos cambiais (organismos que actuam como caixa central de reservas de ouro, divisas e outros meios de pagamento sobre o exterior, em cada província). As contas de reserva abrir-se-iam com os saldos existentes nas respectivas províncias ultramarinas, deduzidos os fundos de maneo que a estas fosse permitido conservar.

Para a liquidação das operações entre os diversos territórios nacionais, o Banco de Portugal, como banco emissor da Metrópole, e os bancos emissores ultramarinos, como agentes dos fundos cambiais, abriam «contas de compensação», pelas quais se apuravam os saldos credores e devedores bilaterais de cada um dos territórios, por cada período mensal. Comunicados os saldos ao Banco de Portugal, este, como agente do sistema de compensação, determinava o débito ou o crédito líquido de cada território (por compensação multilateral, servindo o escudo como unidade de conta).

A regularização da posição líquida de cada território seria efectuada em escudos com curso legal na Metrópole, por movimento entre as contas de compensação e as contas de reserva.

Para auxiliar a regularidade dos pagamentos por parte das províncias, foi instituído o Fundo Monetário da Zona do Escudo, mediante créditos abertos em escudos metropolitanos pelo Estado e pelos bancos emissores. O capital do Fundo era de

⁽³⁾ Este preceito foi suprimido na recente revisão constitucional, adiante referida.

1 milhão e quinhentos mil contos, estando uma terça parte adstrita à concessão automática de empréstimos aos fundos cambiais das províncias, para regularização das respectivas posições devedoras líquidas que não pudessem ser regularizadas por força das disponibilidades em escudos das respectivas contas de reserva; o limite dos créditos automáticos atribuído a Angola era de 250 mil contos, tendo sido fixado a Moçambique o de 150 mil contos.

Caso as disponibilidades em escudos existentes nas contas de reserva não fossem suficientes para saldar as posições líquidas devedoras, cabia aos bancos emissores ultramarinos, como agentes dos fundos cambiais, indicar se pretendiam utilizar os saldos em moedas estrangeiras destas contas, ou recorrer ao Fundo Monetário da Zona do Escudo para a concessão do respectivo crédito automático.

Por força da parte do seu capital não adstrito aos empréstimos automáticos, o Fundo Monetário podia ainda conceder empréstimos aos fundos cambiais da províncias, segundo condições contratualmente estabelecidas (empréstimos negociados).

II

CURSO DE REACÇÕES ECONÓMICAS INTERNACIONAIS (1983-84)

I

OS CÂMBIOS E OS MERCADOS CAMBIAIS

SUMÁRIO

1. Os mercados cambiais: os intermediários especializados e a acção das autoridades monetárias.
2. A flutuação pura e a flexibilidade dirigida.
3. Os controlos cambiais e os câmbios fixos.
4. Os regimes cambiais do nosso tempo.
5. O regime cambial português: a determinação da taxa de câmbio pelo Banco de Portugal.
6. O funcionamento do mercado interbancário de câmbios. As operações de arbitragem.
7. Tabelas de câmbio e taxas de compra e de venda. O câmbio escritural e o câmbio manual.
8. Operações cambiais a pronto e operações cambiais a prazo.
9. As operações ligadas. Os «swaps».

1. Os mercados cambiais caracterizam-se pela acção de intermediários especializados, os bancos comerciais, os quais põem em presença todos os pedidos de conversão das diferentes moedas entre si, formulados pelos agentes económicos não bancários, compensando os pedidos de sinal oposto, assegurando a satisfação das posições residuais por via dos mecanismos da oferta e da procura, que fazem variar o valor de certa ou certas moedas em termos das demais (taxa de câmbio), e apurando, deste modo, em cada momento, a posição de equilíbrio de mercado.

Sem com isso contender com a liberdade de actuação dos intermediários especializados, as autoridades monetárias («maxime», os bancos centrais) podem intervir com o objectivo de contrariar as flutuações da taxa de câmbio, apresentando-se no mercado a oferecer moeda estrangeira quando a respectiva cotação tende a subir para além do ponto que reputam conveniente, e a procurar tal moeda (contra entrega da moeda nacional) quando a baixa da respectiva cotação excede os limites tidos como admissíveis.

Mas, para além desta função estabilizadora dos câmbios, que leva a contrariar as tendências autónomas do mercado («leaning against the wind»), mas sem se entravar a acção dos intermediários especializados, as autoridades monetárias reservam-se outras missões, as quais já comportam a regulamentação das condições de efectivação das operações cambiais, levando a cercear, em maior ou menor medida, a liberdade de funcionamento dos mercados de câmbios.

2. Em regime puro de câmbio *flutuante*, o preço relativo das diferentes moedas em presença é determinado exclusivamente pelos mecanismos do mercado, sem qualquer intervenção do banco central.

Na prática, porém, a flutuação nunca é *pura*, pois as autoridades monetárias não deixarão de praticar acções estabilizadoras do tipo das atrás referidas, do que decorre a caracterização dos regimes cambiais como de *flexibilidade dirigida* («managed floating»).

E, em muitos casos, mesmo em países altamente desenvolvidos de economia de mercado as autoridades procedem à introdução de controlos e regulamentações cambiais, visando reduzir a oferta e procura das moedas no respectivo mercado: tais controlos e regulamentações tendem não só a dificultar o acesso dos agentes económicos não bancários ao mercado cambial, como a limitar a liberdade de acção dos intermediários especializados em matéria de realização de operações cambiais.

3. Quando se exerce por forma a tolher por completo o funcionamento do mecanismo de formação de preços em mercado, a intervenção das autoridades monetárias leva à extinção (ou suscita a inexistência) do próprio mercado cambial, e à determinação dos câmbios por via administrativa.

Nos casos-limite, passando as operações com o exterior a ser rigorosamente centralizadas e sujeitas a apertado controlo das autoridades, estar-se-á em presença de um regime de câmbios *fixos*, quer na forma de adopção de uma única taxa de câmbio, quer na de consagração de diferentes taxas consoante a natureza das operações. Em regra, tais práticas estão integradas em quadro adverso à abertura da economia sobre o exterior.

A intensificação dos controlos cambiais e, em particular, a fixação autoritária da taxa de câmbio induzem os agentes económicos à prática de operações extra-legais, visando assegurar a disponibilidade de moeda estrangeira, que pelos circuitos oficiais não lhes é acessível. Tende, assim, a formar-se um «mercado paralelo» ou «mercado negro» de câmbios, com as suas cotações próprias, reflectindo, pela sua divergência em relação à cotação oficial, a artificialidade desta última.

4. Os regimes cambiais do nosso tempo comportam fórmulas muito diversas, desde os *câmbios autoritariamente fixados* nos países de economia centralmente dirigida (União Soviética, República Popular da China, países da Europa Oriental, etc.) até aos esquemas de *flexibilidade em mercado cambial livre*, próprios dos países industrializados de economia de mercado (Estados Unidos, Canadá, Japão, países da CEE, etc.).

Quanto a estes, a evolução que se processou desde o final da 2.^a Guerra Mundial, sem afectar o princípio da liberdade de funcionamento em mercado, envolveu a passagem de uma fase caracterizada pela fórmula dos câmbios *estáveis* (na qual cabe ao banco central assegurar, pela oferta e procura de moeda estrangeira no respectivo mercado, a observância de limites estreitos às oscilações cambiais, estatutariamente definidos) para a dos câmbios *flexíveis*, na modalidade da *flexibilidade dirigida*. E o processo de integração de economias nacionais levou a distinguir os regimes cambiais no *interior do grupo* das soluções cambiais adoptadas *em relação às moedas exteriores*, como sucedeu na CEE, em cujo âmbito se consagrou em esquema de estabilidade cambial na articulação entre as moedas dos países participantes, sem embargo da consagração da fórmula da flexibilidade nas relações destas com as dos países extra-comunitários.

Por outro lado, os países em vias de desenvolvimento adoptam fórmulas variadas, desde a flutuação controlada em sentido descendente até à opção pela ligação privilegiada

da respectiva moeda, em termos de rigidez, à unidade monetária de um país industrializado com o qual mantenham ligações económicas particularmente intensas, como acontece com certos países da África e da América Central no tocante ao franco francês e ao dólar, respectivamente.

5. Característica comum aos regimes cambiais de grande número de países em vias de desenvolvimento é a ausência de autênticos mercados cambiais.

Mesmo em países cujo grau de evolução é apreciável e se podem considerar já economias industrializadas, como é o caso de Portugal, a apresentação de tabelas de câmbios reflectindo oscilações diárias das respectivas taxas não deverá iludir quanto à realidade de fundo, que é a inexistência de um verdadeiro mercado de câmbios.

Com efeito, não existe em Portugal propriamente um mercado cambial: os bancos não têm intervenção no processo de formação das taxas de câmbio, sendo a determinação diária destas taxas realizada pelo Banco de Portugal.

E mesmo no que se refere ao exercício do comércio de câmbios e à detenção de saldos em moeda estrangeira, os bancos estão sujeitos a estreito controlo do Banco de Portugal, designadamente sob a forma de fixação de limites às respectivas disponibilidades líquidas sobre o exterior (as quais, em princípio, não deverão ultrapassar o volume considerado suficiente para fazer face às suas operações normais com o estrangeiro). O sistema cambial português encontra-se fortemente centralizado no Banco de Portugal, ao qual compete, assim, não só definir as normas reguladoras das operações cambiais, mas também assegurar a gestão de disponibilidades externas do País, e, designadamente, fixar limites aos saldos em divisas que os bancos são susceptíveis de conservar e proceder à determinação das taxas de câmbio.

Por outro lado, faltam no actual regime português do comércio de câmbios determinados mecanismos destinados a permitir a cobertura dos riscos de câmbio, como são os que se relacionam com a prática de operações cambiais a prazo.

Há, assim, um evidente desfasamento entre o sistema cambial do País, que continua a corresponder a uma visão basicamente fechada e centralizadora, polarizada na defesa do valor externo da moeda por via do isolamento desta em relação a influências exteriores, e os regimes existentes nos principais países industrializados de economia de mercado, nos quais, sem embargo da maior ou menor acentuação conferida ao objectivo de proteger o valor externo da moeda, funcionam verdadeiros mercados de câmbios com liberdade de formação de preços, e se realizam rotineiramente operações a prazo em ligação com a cobertura de riscos cambiais.

A prevista adesão à CEE poderá constituir factor decisivo de liberalização do regime cambial português, já que, tal como presentemente estruturado, tal regime não se afigura compatível com o quadro de abertura em que se processam as operações cambiais nas relações com os Estados membros do Mercado Comum.

6. O mercado de câmbios é um mercado inter-bancário, em que as operações se processam fundamentalmente através de comunicações expeditas estabelecidas entre as salas de câmbio («dealing rooms») dos intermediários especializados, operadas por via da rede telefónica e do telex. Dada esta ligação estabelecida entre os operadores cambiais, tende em cada momento a verificar-se uma única taxa de conversão de cada

moeda em relação às demais, pois os operadores estão atentos ao aparecimento de quaisquer discrepâncias na cotação apurada nas diferentes praças, procurando retirar daí ganhos, pela aquisição da moeda na praça onde se encontre comparativamente mais barata e sua revenda na praça onde tenha um preço comparativamente mais elevado: esta actuação, em técnica cambial denominada operação de *arbitragem*, tem como efeito o restabelecimento da igualdade da taxa de câmbio nos diferentes mercados.

Para que o mercado de câmbios possa funcionar, nem é necessário que os operadores (cambistas ou arbitragistas) se reunam fisicamente, tudo se passando por via de contactos por telefone ou telex. É o que sucede nas grandes praças internacionais — Nova York, Londres, Zurique. Em outras praças, porém, tem-se mantido a tradição de uma sessão diária oficial para estabelecimento de cotações cambiais, realizada na bolsa de valores local, com a efectiva presença dos operadores, em ligação telefónica às respectivas salas de câmbio. Desta sessão decorre a fixação («fixing») da taxa aplicável às operações cambiais entre bancos e, conseqüentemente, também da taxa aplicável em relação à respectiva clientela. Mas a prática do «fixing» não impede que, ao longo do dia, os intermediários especializados efectuem operações cambiais com liberdade de formação dos preços.

7. A apresentação de tabelas de câmbios (quadros reveladores das cotações cambiais em cada praça) é, regra geral, feita em termos de tais tabelas indicarem o «incerto» (número variável de unidades monetárias nacionais correspondente a uma, cem ou mil unidades monetárias estrangeiras). Mas, em certos casos (praça de Londres) as tabelas indicam o «certo», tomando para base de referência a unidade monetária nacional. A circunstância de coexistirem os dois tipos de tabelas facilita a comparação das taxas, tornando desnecessária a operação do cálculo do inverso da cotação apurada.

Os intermediários especializados praticam uma taxa de venda das moedas estrangeiras à respectiva clientela, e uma taxa de compra situada a um nível um pouco inferior, correspondendo a diferença à respectiva remuneração.

A imensa maioria das transacções internacionais é feita por operações de câmbio *escritural*, processando-se ordens de pagamento com reflexo na alteração das posições credoras e devedoras nas contas dos intermediários especializados. Mas para fazer face à necessidade de deslocações ao estrangeiro, pratica-se um câmbio «*manual*», que tem por objecto a compra e venda de notas de banco estrangeiras, observando-se neste caso um maior desvio entre os preços de compra e venda, dado o peso das despesas de transporte e seguro destinadas a assegurar as existências destes meios de pagamento nos estabelecimentos dos intermediários especializados.

8. Nas operações cambiais a *pronto*, à *vista* ou a *contado*, processa-se a imediata entrega da moeda que é objecto da transacção; nas operações cambiais a *prazo*, a moeda só é entregue em data futura, com base numa taxa de câmbio que fica desde logo estipulada no momento da celebração da transacção.

As operações a prazo servem para assegurar aos agentes económicos uma garantia contra riscos de câmbio (por exemplo, tendo necessidade de fazer um pagamento em determinada moeda dentro de certo período, a prática de uma operação cambial a prazo proporciona uma cobertura contra eventual variação ulterior da taxa de câmbio à vista da mesma moeda).

Mas também são utilizadas para fins especulativos, como sucede quando se compra ou vende uma moeda para entrega a prazo com o propósito de tirar proveito da diferença, que se espera venha a existir, entre a taxa de câmbio no momento de conclusão da operação e a da data de entrega.

As taxas das operações cambiais a prazo não são porém, em regra, idênticas à das operações cambiais à vista, reflectindo não só as diferenças das taxas de juro aplicáveis nos mercados de cada uma das moedas em causa, como as próprias antecipações dos operadores quanto ao comportamento futuro das mesmas moedas. Assim, se se prevê uma depreciação de determinada moeda, a taxa de câmbio a prazo tenderá a estabelecer-se em termos de um *desconto* em relação à respectiva taxa de câmbio a pronto; se se antecipar uma evolução em sentido contrário, a taxa a prazo estabelecer-se-á em termos de um *prémio* em relação à taxa à vista.

9. É prática corrente nos mercados cambiais a realização de operações *ligadas*, em que um mesmo agente efectua simultaneamente duas operações cambiais (por exemplo, a compra à vista de certa moeda e sua revenda a prazo).

Um tipo de operação ligada com particular relevância para a estabilização cambial é o «swap» (operação cruzada) praticado a nível de bancos centrais, envolvendo a compra, a pronto, de divisas (para utilização em intervenções nos mercados de câmbios) e, desde logo, a respectiva revenda para entrega em data estipulada.

Os «swaps» envolvem necessariamente a presença dos *mesmos agentes* dos dois lados da operação.

II

A BALANÇA DE PAGAMENTOS

SUMÁRIO

1. Inscrições a crédito e a débito. O necessário equilíbrio contabilístico da balança.
2. A dupla inscrição: exemplificação.
3. Importações e exportações de capitais.
4. A inscrição reflexa das transferências unilaterais e atribuições de direitos de saque especiais.
5. A rubrica residual.
6. A balança de transacções correntes.
7. O problema do equilíbrio da balança de transacções correntes.
8. A balança básica.
9. As balanças de tipo «global»: a balança de liquidações oficiais e a balança de operações não monetárias.
10. Importância da balança de operações não monetárias.

1. As regras básicas de inscrição da balança de pagamentos são as seguintes:
 — A cedência de activos reais (bens ou serviços) ou de activos financeiros (por exemplo, acções, obrigações, bilhetes do tesouro, letras, cheques, direitos de saque especiais, ouro monetário) é inscrita a crédito;

A obtenção de activos reais ou de activos financeiros é inscrita a débito.

— Toda a transacção dá lugar a uma dupla inscrição (no mesmo montante, mas com sinais contrários), pelo que, no seu conjunto, correspondente ao somatório de todas as inscrições, a balança de pagamentos estará contabilisticamente equilibrada.

2. Na maior parte dos casos, a dupla inscrição corresponde aos dois lados em que se desdobra cada transacção. Assim:

a) A importação de bens, sendo paga a pronto, dá lugar a uma inscrição, a débito, na rubrica mercadorias (obtenção de activos reais) e a uma inscrição a crédito na rubrica correspondente à saída das divisas destinada a efectivar o respectivo pagamento (cedência de activos financeiros, ou por parte do Banco central, caso em que se verifica a diminuição das reservas cambiais, ou por parte das outras instituições monetárias, caso em que diminuem as suas disponibilidades líquidas sobre o exterior).

b) A importação de bens, sendo o pagamento a prazo, dá lugar não só à inscrição, a débito, na rubrica de mercadorias, como a uma inscrição a crédito na rubrica movimentos de capitais a curto prazo do sector não monetário, caso o respectivo financiamento tenha sido assegurado pelo exportador e o reembolso se deva processar a menos de um ano de vista (cedência do título — letra, v. g. — representativo do crédito aberto pelo não residente ao importador do país a que a balança se reporta);

c) Um investimento directo feito por não residentes dá lugar a uma inscrição, a crédito, na rubrica movimentos de capitais a longo prazo (correspondente à cedência dos respectivos títulos — acções, neste caso — aos investidores não residentes), e a uma outra inscrição, a débito, na rubrica correspondente à obtenção pelo Banco Central (ou por outras instituições monetárias) das divisas que representam o respectivo pagamento (obtenção de activos financeiros na forma de moeda estrangeira: reservas cambiais ou disponibilidades líquidas sobre o exterior);

d) A obtenção de um empréstimo a longo prazo junto de não residentes dá também lugar a uma inscrição, a crédito, na rubrica movimentos de capitais a longo prazo (cedência dos títulos — neste caso, em regra, obrigações — e uma outra, a débito, na rubrica correspondente à obtenção das correspondentes divisas;

e) Na troca de bens, a dupla inscrição é efectuada na rubrica mercadorias (obtenção de bens a débito, contra cedência de bens, por igual valor, à crédito).

3. Como se vê, nos casos c) e d), de investimentos directos feitos por não residentes ou obtenção de empréstimos junto de não residentes, o título (acção, obrigação) é cedido, «exportado», e daí a inscrição a crédito na rubrica movimentos de capitais a longo prazo.

Mas fala-se então em «importação de capitais», o que não contradiz o referido sentido da inscrição: é que está aqui a considerar-se a entrada dos fundos ou disponibilidades líquidas, que corresponde à outra face da transacção.

De modo semelhante, quando os residentes efectuam investimentos directos no exterior ou realizam empréstimos a não residentes, os respectivos títulos (acções, obrigações) são obtidos ou «importados» a longo prazo; mas haverá então «exportação de capitais», por alusão à saída dos fundos ou disponibilidades líquidas, que são a outra face da transacção.

A repatriação de investimentos directos liquidados ou o reembolso de empréstimos a longo prazo obtidos junto de não residentes é inscrita a débito na rubrica movimentos de capitais a longo prazo, correspondendo como que à «recuperação» dos respectivos títulos, em consequência da anulação da posições credoras que representavam; a saída de divisas a que dá lugar é inscrita a crédito na rubrica respectiva.

Pode, porém, acontecer que a transacção não comporte *dois lados*: é o caso das transferências unilaterais, simples remessas de fundos sem qualquer contrapartida em outros activos (reais ou financeiros).

Para respeitar a regra da dupla inscrição (sistema de partidas dobradas) torna-se, então, necessário, a par da inscrição primária na rubrica correspondente ao movimento das divisas, *criar* uma rubrica correspondente à inscrição «reflexa» (pelo mesmo montante, mas com o sinal contrário).

Assim, o recebimento de remessas enviadas por não residentes (emigrantes) dá lugar a uma inscrição a débito na rubrica atinente ao concomitante aumento das reservas cambiais do Banco central ou das disponibilidades líquidas sobre o exterior das outras instituições monetárias, e ao processamento de uma inscrição reflexa, a crédito, a título de transferências, na balança de transacções correntes (o envio das remessas para o exterior origina, claro está, as inscrições inversas destas).

4. Uma análoga metodologia é utilizada no caso de atribuição de direitos de saque especiais. Trata-se de activos de reserva que, contrariamente aos tipos tradicio-

nais, não são *ganhos* pelos países em resultados das suas transacções com o exterior, mas *criados* «ex nihilo», com base numa decisão de atribuição a nível mundial: uma atribuição destes activos dá lugar uma inscrição primária na rubrica relativa ao movimento das reservas oficiais (a débito, visto se tratar de um aumento), e à abertura da correspondente inscrição reflexa, a crédito, a título de Atribuição de Direitos de Saque Especiais. Neste caso, ambas as inscrições se integram na balança de operações monetárias e, dentro desta, no sector que diz respeito às autoridades centrais.

5. Toda a operação cambial dá lugar, em princípio, a inscrições na balança de pagamentos, de acordo com as regras contabilísticas atrás enunciadas. E, quando tal não sucede, é por se verificarem deficiências no apuramento e inscrição de operações, aliás inevitáveis, o que justifica a apresentação da rubrica residual relativa a «erros e omissões e operações em desencontro», que repõe o equilíbrio contabilístico da balança tomada no seu todo.

Em contrapartida, há transacções inscritas na balança de pagamentos que não implicam operações cambiais; é o caso de transferências unilaterais correspondentes a doativos em géneros e não em dinheiro, e das transacções comerciais realizadas com recurso ao crédito externo (situação atrás exemplificada).

6. Embora, mercê da convenção contabilística em que assenta, o saldo final da balança de pagamentos, correspondente ao somatório das posições apuradas em todas as rubricas, seja necessariamente igual a zero, é possível dividir a balança de pagamentos em secções ou sub-contas, de acordo com determinados critérios utilizados no agrupamento das operações, por forma a retirar ilações úteis para a política económica dos saldos (positivos ou negativos) apurados ao nível de conjunto das rubricas situadas *acima da linha* divisória das referidas secções.

As transacções que respeitam a bens correntemente produzidos ou a serviços correntemente prestados, incluindo não só os movimentos de mercadorias (transacções «visíveis») e os «invisíveis» correspondentes a serviços de seguros, transportes, turismo, etc., mas também as transferências de juros, lucros ou dividendos correntemente obtidos com respeito a activos financeiros detidos por residentes no exterior ou por não residentes no país, integram-se na *balança de transacções correntes*. Nela se podem fazer ainda figurar as transferências sem contrapartida, quer do sector governamental, quer do sector privado.

Na acepção mais estreita, integrando apenas as transacções de bens e serviços (incluindo os rendimentos externos), a balança de transacções correntes dará a medida da transferência de recursos reais entre o país e o resto do mundo.

Se se definir a balança de transacções correntes como compreendendo as transacções relativas a bens e serviços (incluindo os rendimentos externos), e ainda a totalidade das transferências unilaterais ⁽¹⁾, tal balança representará as transacções que levam ao

(1) É usual adoptar uma definição intermédia da balança de transacções correntes, incluindo nela, além dos bens, serviços e rendimentos, apenas a parte das transferências unilaterais do sector privado, em que avultam as efectuadas regularmente, levando ao acréscimo do rendimento disponível dos respectivos beneficiários, como sucede com as remessas dos emigrantes.

acréscimo ou diminuição do «stock» de activos financeiros do país sobre o exterior, sendo as variações deste «stock» inscritas na balança de capitais.

Assim definida a balança de transacções correntes, a sua posição não deixará de constituir um importante referencial para a política económica, revelando o equilíbrio dessa balança que o país está em condições de se «bastar a si próprio», sem necessidade de se endividar em relação ao exterior.

7. Isto não significa, porém, que deva necessariamente prosseguir-se o objectivo de equilibrar a balança de transacções correntes.

O défice desta balança é, até, a situação normal, ou mesmo desejável para os países que, ainda insuficientemente desenvolvidos, necessitam importar recursos reais para acelerar as transformações estruturais visadas; e é apropriado que, correlativamente, os países já industrializados apresentem excedentes da balança de operações correntes, possibilitando a exportação de capitais, quer a título de financiamentos, quer a título de investimentos directos no exterior.

Se é certo que, em regra, não haverá que visar um estrito equilíbrio, não é menos certo que importará controlar a medida do desequilíbrio que, variando naturalmente, no sinal e na expressão do saldo, de caso para caso, se constitui em objectivo de política económica. E o problema assume, sem dúvida, particular acuidade no respeitante aos países para que é normal o incurso em posições devedoras, pois haverá que evitar que estas ultrapassem os níveis em que as facilidades adequadas de financiamento estão disponíveis, para passarem a atingir a zona dos desequilíbrios insustentáveis.

8. Outras apresentações analíticas da balança de pagamentos traçam a linha divisória no interior da balança de capitais.

Agregando à balança de transacções correntes os movimentos de capitais a longo prazo tem-se a expressão da «*balança básica*», assim constituída com o propósito de incluir as transacções que pela sua estabilidade dão a medida das tendências a longo prazo das contas externas do país, deixando abaixo da linha divisória os movimentos considerados voláteis, susceptíveis de reversão a curto prazo.

Esta noção apresenta limitado significado, dada a dificuldade de qualificação dos diferentes tipos de movimentos de capitais para efeito da sua inserção acima ou abaixo da linha.

9. A versão mais compreensiva da balança de pagamentos é a que leva a colocar acima da linha todos os componentes, excepto o movimento de reservas oficiais e de responsabilidades que directamente lhe estão ligadas: constituir-se-á, assim, a *balança de liquidações oficiais*, cujo financiamento se traduz na variação das reservas cambiais oficiais ou, mais precisamente, das disponibilidades líquidas das instituições monetárias centrais em relação ao exterior.

Uma balança deste tipo, pela extensão das suas componentes, é qualificada como uma «*balança global*».

Nos últimos anos, tem-se dedicado particular atenção a outras apresentações analíticas que, sem embargo de não se afastarem do tipo *global*, levam a inserir certos movimentos de capitais do sector monetário da economia entre os elementos de financiamento colocados abaixo da linha.

Uma perspectiva que tem merecido ampla aceitação é a de considerar a par das reservas oficiais e das responsabilidades externas das autoridades monetárias uma parte das disponibilidades e responsabilidades dos bancos comerciais (as que se situam no curto prazo), por virtude da sua analogia com os activos ou responsabilidades directamente detidas ou assumidas pelas instituições monetárias centrais.

Esta apresentação leva a decompor a rubrica, tradicionalmente unificada, dos movimentos de capitais a curto prazo em duas zonas, a dos movimentos de capitais a curto prazo do sector não monetário, que se mantem acima da linha, e a dos movimentos de capitais a curto prazo do sector monetário, que é transposta para o financiamento.

E à balança de tipo *global* que agrega não só a balança de transacções correntes, mas também os movimentos de capitais a longo prazo, na sua totalidade, e ainda os movimentos de capitais a curto prazo do sector não monetário é conferida a designação de *balança de operações não monetárias*, correspondendo as restantes transacções (movimentos de capitais a curto prazo do sector monetário, e variação das reservas e responsabilidades das autoridades monetárias) à *balança de operações monetárias*. Com a tendência para a balança de operações não monetárias suplantarem a balança de liquidações oficiais como referencial das políticas económicas (ao sabor da evolução verificada no sentido do crescente controlo da posição externa dos bancos comerciais por parte do banco central, levando a esbater a separação entre as reservas/responsabilidades das instituições monetárias centrais e as das outras instituições monetárias), o termo *balança global* aparece cada vez mais ligado à balança de operações não monetárias.

10. Em Portugal, por exemplo, a posição da balança de operações não monetárias, pondo em realce um problema de financiamento que se suscita a nível do sistema bancário no seu todo, constitui, a par da posição da balança de transacções correntes, um referencial significativo da política económica.

E para a importância que lhe é atribuída, contribui, sem dúvida, o acolhimento dado às concepções da «programação monetária» (que estiveram presentes na elaboração e implementação do programa de estabilização acordado com o Fundo Monetário Internacional em 1978), fixando limites à progressão interna do crédito em função do cumprimento de objectivos atinentes à balança de operações não monetárias (identificada explicitamente pelo Banco de Portugal com a balança de pagamentos *global*, correspondente à «variação das disponibilidades líquidas sobre o estrangeiro do sistema bancário»).

III

A BALANÇA DE PAGAMENTOS PORTUGUESA

SUMÁRIO

1. A posição global correspondente ao saldo das operações não monetárias.
2. As liquidações oficiais.
3. A balança de pagamentos de Portugal no ano de 1982.
4. O agravamento da situação das contas externas após a efémera recuperação de 1979.
5. O problema do financiamento dos défices e os limites da expansão económica.

1. O Banco de Portugal, na apresentação de balança de pagamentos que vem fazendo de há alguns anos para cá, tende a pôr em relevo, pelo seu particular significado para a política económica, não só o saldo apurado ao nível das transacções correntes, como o correspondente às «operações não monetárias», identificado este último com a posição *global* da balança, a ser financiada pelo sistema bancário (conjunto de instituições monetárias, que abrange não só as instituições *centrais* ou autoridades monetárias — «maxime» o próprio Banco de Portugal —, mas também as «outras instituições» (OIM) — bancos comerciais e estabelecimentos de créditos especializados).

Enquanto na antiga apresentação os movimentos de capitais do sector monetário não oficial (bancos comerciais, etc.) eram incluídos nas operações de capitais a curto prazo, e no âmbito destas amalgamados com os movimentos de capitais do sector não monetário da economia, vindo a apurar-se um saldo global da balança de pagamentos, financiado fundamentalmente pelos movimentos das reservas cambiais oficiais, a nova apresentação autonomiza a *balança de capitais não monetários* ou balança de capitais do sector não monetário (da qual estão excluídos os movimentos de capitais das próprias instituições monetárias não centrais), identificando agora a balança global com a *balança de operações não monetárias*.

Colocado, assim, sob uma referência comum (Instituições Monetárias) o conjunto do sector monetário, compreendendo as instituições monetárias centrais (Banco de Portugal e Tesouro) e as «outras» instituições monetárias, a linha tida como significativa é traçada ao nível do *saldo das operações não monetárias*, sendo o respectivo financiamento visto como um problema atinente ao sistema bancário no seu conjunto.

2. Se ao saldo da balança de operações não monetárias se adicionar a variação das disponibilidades líquidas das «outras» instituições monetárias, apurar-se-á a posição que terá de ser financiada pelas instituições monetárias centrais, a qual corresponde à «*balança de liquidações oficiais*». O seu financiamento decorre não só da utilização de créditos facultados pelo Fundo Monetário Internacional ou de créditos proporcionados

ao banco central por instituições congéneres, mas ainda da variação das reservas cambiais oficiais.

E, nestes últimos anos, tendo o incurso em défices da balança de pagamentos suscitado, a par de substanciais alterações na posição externa dos bancos, situações de endividamento externo do Banco de Portugal, os movimentos das reservas cambiais tenderam a apresentar carácter residual, não sendo possível extrair da expressão que, em si mesmos, atingiram, a medida do desequilíbrio sofrido pelas contas externas do País. Daí que tendesse a perder significado o traçar da posição definidora da situação da balança de pagamentos, como dantes se fazia, ao nível da penúltima linha, com identificação de uma única rubrica financiadora, a correspondente à variação das reservas em sentido próprio.

3. Assim, tomando como base os dados da balança de pagamentos portuguesa relativa a 1982, observar-se-á: um saldo negativo de 4853 milhões de dólares da balança comercial; um saldo negativo de 3239 milhões da balança de transacções correntes (sendo a diferença entre este e aquele resultante sobretudo do saldo positivo de 2661 milhões apurado na rubrica das transferências unilaterais, e substancialmente imputado a remessas de emigrantes); um saldo negativo de 1047 milhões na balança básica; um saldo positivo de 90 milhões na balança das operações não monetárias, e um saldo, também positivo, de 108 milhões na balança de liquidações oficiais (ver quadro Anexo).

Tendo-se verificado um excedente de 2192 milhões em operações de capital a médio e longo prazos (dada a sua natureza, inerentes ao sector não monetário), excedente que traduz a diferença entre a utilização de créditos obtidos no exterior, acrescida dos investimentos directos entrados, e os reembolsos realizados, a esse excedente soma-se o apurado na rubrica das operações de capitais a curto prazo do sector não monetário (na qual se incluem os erros e omissões) (1137 milhões de dólares), revelando esta posição sobretudo o recurso a créditos externos a curto prazo, justificado pela evolução desfavorável da balança comercial.

A balança de capitais não monetários registou, assim, o saldo positivo de 3329 milhões de dólares, o qual, atento o saldo negativo de 3239 milhões de dólares da balança de transacções correntes, produziu a já mencionada posição positiva de 90 milhões da balança de operações não monetárias.

Este excedente global traduziu-se, a nível das rubricas financiadoras, na redução, em 18 milhões de dólares, das disponibilidades líquidas sobre o exterior (DLX) das OIM e no aumento de 108 milhões de dólares das disponibilidades líquidas sobre o exterior das instituições monetárias centrais, decorrentes de: reembolso pelo Banco de Portugal de créditos externos precedentemente contraídos por esta instituição (211 milhões de dólares); reembolso de créditos obtidos junto do Fundo Monetário Internacional, incluindo a reconstituição da «posição de reserva» do País junto desta organização (59 milhões de dólares); diminuição em 162 milhões de dólares das reservas cambiais oficiais.

4. No confronto entre as posições da balança de pagamentos de Portugal correspondentes a 1979 e 1982, observa-se enorme agravamento da situação da balança de transacções correntes (da posição de equilíbrio praticamente atingida em 1979 para a de défice superior à 3 mil milhões de dólares em 1982), avultando a deterioração do saldo

da balança comercial (em resultado da aceleração das importações, relacionada com a expansão da actividade económica interna, em conjugação com a falta de dinamismo das exportações, as quais, ainda muito concentradas em sectores tradicionais, sujeitos à pressão da concorrência externa e sensíveis às flutuações do rendimento nos países importadores, sofrem os efeitos da recessão internacional), o peso crescente do pagamento de juros ao exterior (reflectido nos saldos dos rendimentos externos) e a insatisfatória progressão das remessas de emigrantes.

E se não houve, em 1982, específicas dificuldades de financiamento do saldo global por parte do sistema bancário, isso foi devido à posição positiva alcançada pelos movimentos de capitais do sector não monetário, a traduzir o endividamento crescente dos agentes económicos do país em relação ao exterior.

5. A ampliação, em 1981 e 1982, do sinal de agravamento da balança de transacções correntes, observado já em 1980, a partir da efémera correcção conseguida em 1979, veio pôr em evidência os limites da expansão da economia: baseada tal expansão, necessariamente, numa aceleração das importações (dado o elevado conteúdo em bens importados da despesa interna), incluindo as relativas a produtos energeticos e alimentares, sem que se torne possível, a curto prazo, incrementar as exportações na medida desejável (dada à sua deficiente composição por produtos, a falta de diversificação dos mercados externos e a sensibilidade destes às inflexões conjunturais), cedo tendem a alargar-se os saldos negativos das contas externas, a breve trecho se tornando problemática, ou inviável, a consecução de financiamentos para os mesmos.

A economia portuguesa encontra-se, pois, sujeita a uma pesada constrição, que a experiência actual evidencia, envolvendo a necessidade de aplicação de políticas restritivas da expansão em face do imperativo de reconduzir o défice da balança de transacções correntes a limites *financiáveis*.

É normal, dado o ainda relativamente modesto grau de desenvolvimento, que se verifiquem saldos negativos não só da balança comercial, como da própria balança de operações correntes. Estes últimos traduzem a insuficiência da poupança interna para assegurar o financiamento do investimento, cuja dinamização é indispensável para manter e acelerar a expansão económica, tornando necessário que parte da formação de capital seja financiada pelo exterior, seja sob a forma de movimentos de capitais autónomos dirigidos a empresas ou ao próprio sector público, seja sob a forma de empréstimos ao sector monetário especificamente destinados a compensar o saldo negativo da balança global — e os cuidados em não transpor os limites das posições negativas para que seja viável obter financiamento assumem importância fundamental no traçado da política económica.

No caso português, atendendo a que o produto das remessas dos emigrantes, as quais proporcionam o aumento do rendimento disponível dos particulares, concorre para a formação interna da poupança, observou-se, durante extenso período (o qual findou no ano de 1973, inclusive), que o aforro interno era suficiente para fazer face ao investimento, processando-se até ao aumento dos activos financeiros externos na posse de residentes, mormente sob a forma de acumulação de reservas cambiais, a traduzir uma situação de «investimento líquido no exterior», correspondente ao excedente da balança de operações correntes. Tratava-se, porém, de uma situação pouco comum, criticável,

aliás à luz da prossecução de objectivos de desenvolvimento, pelo que implicava em termos de não utilização daqueles activos, esterilizados na forma de acumulação de reservas. De 1974 para cá, com excepção do ano de equilíbrio que foi 1979, vem-se verificando a situação inversa de «desinvestimento líquido no exterior», a reflectir o défice da balança de operações correntes — fenómeno, em si mesmo, normal, desde que não assuma expressão tal que sejam excedidos os limites de razoabilidade e viabilidade do financiamento.

O valor líquido das disponibilidades das instituições monetárias do país em relação ao exterior ⁽¹⁾ era, nos fins de 1982, de cerca de 10 516 milhões de dólares (avaliado o ouro ao preço do mercado livre), o que, assegurando mais de um ano de importações, constitui, pelos padrões internacionais, uma cobertura ainda apreciável. Por outro lado, porém, a dívida externa, que tem vindo a crescer muito rapidamente, já era superior em cerca de 30 por cento, no final de 1982, ao referido valor das reservas totais do país.

A BALANÇA DE PAGAMENTOS EM PORTUGAL

(saldos em milhões de dólares)

	1973	1975	1977	1979	1980	1982
1. Balança de transacções correntes	351	-819	-1500	-52	-1251	-3239
1.1 Balança comercial	-914	-1674	-2546	-2632	-4206	-4853
1.2 Serviços e rendimentos dos quais:	154	-184	-91	104	-45	-1047
— Turismo	(324)	(101)	(270)	(695)	(859)	(611)
— Rendimentos de capitais	(87)	(-15)	(-179)	(-437)	(-612)	(-1223)
1.3 Transferências unilaterais	1111	1039	1137	2470	3000	2661
2. Operações de capitais a médio e longo prazos	-143	-108	110	813	1404	2192
3. Balança básica	208	-927	-1390	761	153	-1047
4. Operações de capitais a curto prazo, erros e omissões	137	-89	-33	594	705	1137

(1) O referido valor líquido corresponde à diferença entre as *disponibilidades* (ouro monetário e moedas estrangeiras na posse das instituições monetárias centrais, maxime o Banco de Portugal, posição de reserva no Fundo Monetário Internacional, moedas estrangeiras na posse das outras instituições monetárias) e as *responsabilidades* em relação ao exterior (responsabilidades do Banco de Portugal por créditos do Fundo Monetário Internacional e em moedas estrangeiras junto de instituições monetárias internacionais, como o Banco de Pagamentos Internacionais, e responsabilidades em moedas estrangeiras das outras instituições monetárias).

	1973	1975	1977	1979	1980	1982
5. Balança de operações não monetárias	345	-1016	-1423	1355	858	90
6. Posição externa dos bancos (aumento das disponibilidades líquidas (-))	-24	-26	569	-995	-498	18
7. Balança de liquidações oficiais	321	-1042	-854	360	360	108
8. Movimentos monetários (instituições centrais)	-321	1042	854	-360	-360	-108
— utilização de crédito do FMI	—	—	(84)	(-41)	(-102)	(-43)
— posição de reserva no FMI	—	—	—	—	(-44)	(-16)
— créditos externos ao Banco de Portugal	(23)	(290)	(404)	-274	(-358)	(-211)
— Atribuição de DSE	—	—	—	(23)	(24)	—
— Variação das reservas cambiais oficiais (aumento (-))	(-344)	(752)	(366)	(-68)	(120)	(162)

IV

EVOLUÇÃO DO SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL

SUMÁRIO

1. O sistema de Bretton Woods e o padrão ouro-dólar.
2. A instabilidade do sistema: o problema da confiança na moeda de reserva.
3. Os planos de reforma do início dos anos 60 e a criação dos direitos de saque especiais.
4. Declínio do sistema de Bretton Woods (1968-71).
5. As crises cambiais e a suspensão de convertibilidade do dólar.
6. O realinhamento smithsoniano e o estalão dólar (1971-73).
7. A flutuação generalizada: O não-sistema (de 1973 em diante).
8. Legalização das práticas de flutuação cambial.
9. Rejeição do ouro como denominador.
10. Resultados da experiência dos câmbios flutuantes.
11. Progressos na cooperação monetária internacional.
12. Evolução do regime dos direitos de saque especiais.

1. Eram as seguintes as características fundamentais do sistema de Bretton Woods:

1.º Existência de um padrão ou estalão internacional, o padrão ouro-dólar («gold/dollar standard»): as paridades das moedas eram estabelecidas em termos de ouro, ou em termos do dólar dos Estados Unidos, com a definição-ouro de 1944, ou seja:

1 dólar = 0,888671 gramas de ouro fino, ou, o que é o mesmo,

1 onça «troy» de ouro = 35 dólares, sendo o dólar convertível em ouro a esta taxa (convertibilidade a que tinham acesso as autoridades monetárias dos restantes países).

- 2.º Compromisso de defesa das paridades, através de intervenções estabilizadoras dos bancos centrais nos mercados cambiais, por forma a evitar que a oscilação das taxas de câmbio em relação ao dólar ultrapassasse 1% para cada lado da paridade estabelecida (regime de câmbios *estáveis*).
- 3.º Possibilidade de ajustamento das taxas de câmbio, por adopção de nova paridade em termos do ouro ou do dólar (desvalorização ou revalorização cambial), em caso de desequilíbrio fundamental da balança de pagamentos (*paridades ajustáveis*).

2. Observe-se como evoluiu o sistema.

Entre 1945 e 1955, a situação mundial era de *escassez de dólares* («dollar shortage», ou «dollar gap»). O problema foi enfrentado inicialmente pelo recurso ao controlo directo das transacções externas; a partir do final dos anos 40, a aplicação da ajuda

Marshall por parte dos Estados Unidos, conjugada com um realinhamento geral de paridades (1949), criou as condições para a sua resolução.

No final de 1958, concluída a recuperação económica, as principais moedas europeias tornaram-se convertíveis em dólares (convertibilidade limitada aos não residentes e só para efeitos de operações correntes), consolidando-se o «gold/dollar standard».

O sistema funcionou satisfatoriamente até meados da década de 60. Mas, entretanto, o problema do dólar tendera a inverter-se: a balança de pagamentos dos Estados Unidos registou sucessivos saldos negativos (o excedente da balança comercial norte-americana deixou de ser bastante para financiar a saída de capitais a título de investimentos directos, auxílio económico e militar ao estrangeiro, etc.), dando origem a uma cada vez maior acumulação de dólares nas reservas dos bancos centrais da Europa e do Japão: suscitou-se a situação de *abundância de dólares* («dollar glut»), situação decorrente do que foi apontado como o «privilégio exorbitante» dos Estados Unidos de manterem indefinidamente os seus défices externos sem necessidade de recorrerem a medidas de correcção («défices sem lágrimas»), o que os levava a uma atitude de indulgente indiferença («benign neglect») em relação ao estado da sua balança de pagamentos.

Em face da superabundância de dólares, principiou a ser abalada a *confiança na moeda de reserva*, gerando-se uma instabilidade no sistema, que, ao longo da década de 60, se procurou contrariar através do recurso a diversos paliativos: política concertada de vendas de ouro no mercado, por parte de um consórcio de bancos centrais, para evitar o desajustamento em relação ao preço oficial de 35 dólares por onça — actuação do «Gold Pool», entre 1961 e 1968; acção persuasória dos Estados Unidos sobre Governos estrangeiros, tendente a evitar pedidos de conversão de dólares em ouro, etc.

3. No plano doutrinal, preconizaram-se diferentes soluções da questão de fundo, a partir de uma convergência de posições quanto à inadequação de uma moeda nacional dominante (o dólar) para servir de base ao sistema monetário internacional: Jacques Rueff propôs o retorno ao papel exclusivo do ouro como instrumento de reserva, apoiado numa prévia revalorização daquele metal; Robert Triffin sugeriu que a expansão da liquidez fosse confiada ao Fundo Monetário Internacional, para tal efeito transformado e dotado de novos poderes, para o qual seriam transferidas e onde seriam neutralizadas as reservas em dólares existentes.

A nível oficial, o «Grupo dos Dez» (espécie de directório monetário mundial) debatia o problema da introdução de um dispositivo destinado a completar os instrumentos de reserva tradicionais: foi aprovado em 1967 o esquema dos «Direitos de Saque Especiais», incorporado no estatuto do FMI mercê da aprovação de uma emenda que entrou em vigor em 1969, e decidida uma primeira atribuição do novo activo (efectuada no triénio 1970/72), no pressuposto da crescente insuficiência dos outros tipos de activos de reserva (quanto ao dólar, intenção manifestada pelos Estados Unidos de reequilibrarem a sua balança de pagamentos; quanto ao ouro, limites físicos da sua produção, e absorção para fins não monetários).

4. Na sequência da desvalorização do esterlino, em Novembro de 1967, suscitou-se uma reacção de desconfiança em relação à principal moeda de reserva — o dólar —, traduzida no incremento das aquisições de ouro no mercado; em Março de 1968, des-

fez-se o consórcio dos bancos centrais, que assim renunciaram à sua acção estabilizadora (extinção do «Gold Pool»), consagrando-se a existência de um duplo preço para o ouro (o preço oficial de 35 dólares por onça e o preço livre de mercado).

O sistema de Bretton Woods entrou numa fase de rápido declínio: parcialmente seccionada a ligação ouro/dólar, o sistema tendia a funcionar, «de facto», mais como um *mero estalão-dólar*, aceite com relutância pelos parceiros dos Estados Unidos («reluctant dollar standard»), do que propriamente como um estalão ouro/dólar.

Contrariamente ao pressuposto que esteve na base da primeira atribuição mundial de direitos de saque especiais, tendeu a agravar-se o défice da balança de pagamentos dos Estados Unidos, e agora em termos de posição negativa da própria balança comercial, o que não sucedia desde 1893, denotando manifesta sobrevalorização do dólar em relação às moedas dos principais países competidores.

5. A partir da parte final da década de 60, o sistema monetário internacional mostrou-se crescentemente propenso à eclosão de crises cambiais, que eram antecedidas de fortes movimentos especulativos (tornados possíveis pela liberalização dos movimentos de capitais e pela expansão dos mercados internacionais de capitais privados — euro-dólares), suscitando-se o problema da fuga do dólar para o ouro (situação do início de 1968, que levou à cessação da acção estabilizadora do «Gold Pool») ou para outras moedas, reputadas mais estáveis (o «switching problem») — e levando a considerar a fórmula das paridades estáveis e só infrequentemente ajustáveis como particularmente vulnerável à especulação cambial (daí a referência a «padrão especulocrático»).

Em Maio de 1971, na sequência de uma crise especulativa traduzida no afluxo maciço de dólares à Alemanha («hot money»), o marco entrou a flutuar nos mercados de câmbios, por decisão das respectivas autoridades monetárias (abandono unilateral, supostamente temporário, da prática do regime de câmbios estáveis).

Ao decidirem suspender a convertibilidade do dólar (Agosto de 1971), introduzindo uma sobretaxa nas importações como meio de pressão para induzir os seus principais competidores comerciais a revalorizarem as respectivas moedas em relação ao dólar, os Estados Unidos puseram definitivamente termo ao padrão ouro/dólar, que constituira o cerne do sistema de Bretton Woods.

6. À decisão dos Estados Unidos seguiu-se um período de flutuação generalizada dos câmbios, a qual cessou em Dezembro de 1971, quando, na sequência de negociações no âmbito do «Grupo dos Dez», se operou um realinhamento geral de paridades (acordo «Smithsoniano»), consagrando diferentes percentagens de revalorização das moedas europeias e japonesa em relação ao dólar. No quadro daquele acordo, os Estados Unidos suprimiram a sobretaxa nas importações e procederam a uma desvalorização do dólar em termos de ouro (de 35 para 38 dólares por onça), medida de significado meramente simbólico, dado que não voltou a restabelecer-se a convertibilidade do dólar; e foi acordado que os limites de intervenção para defesa das novas taxas centrais passariam a situar-se 2,25% para cada lado dessas taxas (em lugar de 1%, como previsto no estatuto do FMI): consagração da uma *faixa de flutuação alargada* a 4,5% («wider band»).

Na sequência do realinhamento «smithsoniano», o dólar voltou a funcionar como estalão monetário internacional, mas agora plenamente desligado do ouro (puro «*dollar standard*»); mas novas crises cambiais vieram revelar que ficara comprometida a confiança na estabilidade da moeda de reserva, desprovida agora do atractivo da sua ligação com o ouro.

7. A partir de Junho de 1972 (início da flutuação do esterlino, em tendência descendente, dado o desequilíbrio da balança de pagamentos britânica), entrou-se num período de instabilidade: em Janeiro de 1973, o franco suíço e o iene tornaram-se também moedas flutuantes (em tendência ascendente); em Fevereiro de 1973, a lira entrou, por seu turno, a flutuar, e os Estados Unidos praticaram nova desvalorização do dólar (por via da adopção formal da paridade de 42 dólares por onça de ouro), procurando conseguir, sem êxito, uma acalmia nos mercados cambiais; finalmente, em Março de 1973 aquelas das principais moedas que ainda observavam em relação ao dólar o regime de câmbios estáveis (prática de taxas centrais com margem alargada, na modalidade «smithsoniana») entraram também a flutuar (operando-se, no tocante às moedas dos países da C.E.E., esterlino e lira excluídos, uma flutuação em comum em termos do dólar, por virtude de prévia assunção de um compromisso de estabilidade das taxas de câmbio intra-europeias). No plano mundial, principiou a fase do «*não-sistema*», em que cessara de existir um padrão internacional para referência dos valores das diferentes moedas, praticando-se a *flutuação generalizada dos câmbios* — flutuação que, no entanto, os países não deixaram plenamente ao sabor dos impulsos do mercado, continuando a efectuar intervenções estabilizadoras (*flutuação dirigida* ou «*managed floating*»), mas agora sobretudo em correspondência a directrizes de política económica nacional e não já em aplicação de normas internacionalmente aceites, tornadas obsoletas em face das realidades das relações monetárias internacionais.

8. Ao longo dos anos 70, empreenderam-se, a nível oficial, esforços no sentido de reestruturar o sistema monetário internacional, sendo os trabalhos de base confiados ao «Comité dos Vinte», instituído no âmbito do Fundo Monetário Internacional, com representação dos países em vias de desenvolvimento, a par das principais potências monetárias que antes integravam o «Grupo dos Dez».

Mas as dificuldades da economia mundial emergentes da crise petrolífera de 1973/74 tornaram irrealista a busca de soluções definitivas, pelo que se acordou na prossecução de uma reforma com objectivos limitados (cujos princípios, depois de aprovados na reunião da Jamaica de 1976, vieram a ser incorporados no estatuto do Fundo Monetário Internacional, por via da introdução da nova emenda — a qual entrou em vigor em 1978).

A principal alteração em relação à versão original de Bretton Woods consistiu no abandono da fórmula das paridades estáveis (oscilando apenas entre estreitos pontos de intervenção), somente ajustáveis em caso de desequilíbrio fundamental da balança de pagamentos; é agora consentida aos países membros do FMI a *liberdade de escolha do respectivo regime cambial*, desde a adopção de uma relação fixa de valor em termos do direito de saque especial ou de qualquer outro denominador, com a significativa excep-

ção do ouro, até a prática da flutuação dos câmbios (dentro da observância do compromisso vago e genérico de «promover um sistema de câmbios estáveis») — veja-se a nova versão do artigo IV, secções 1 a 3, do acordo do FMI.

A modificação introduzida no estatuto do Fundo traduziu-se, assim, na legalização das experiências de flutuação cambial, que os principais países vinham adoptando, sem interrupção, desde 1973.

Introduziu-se, todavia, uma cláusula em que se prevê a possibilidade de reintrodução de «um sistema generalizado de disposições cambiais baseado em paridades estáveis, mas ajustáveis», na medida do necessário para «corrigir um desequilíbrio fundamental» ou, o que é novo em relação ao antigo sistema, «evitar o aparecimento desse desequilíbrio» (artigo IV, secção 4, e Anexo C, n.º 7); mas não é de prever que venham a verificar-se os pressupostos da efectivação desta medida, para cuja adopção se exige uma maioria de 85% do total dos votos no Fundo.

9. A circunstância de, em matéria de escolha do regime cambial, se ter rejeitado a escolha do ouro como denominador (ficando todas as restantes opções à disponibilidade dos Estados membros) é reveladora de um propósito de contrariar o papel do ouro como activo de reserva, propósito que emerge em várias disposições do estatuto modificado do Fundo, e ao qual se contrapõe a intenção, afirmada com solenidade, de «transformar o direito de saque especial no principal activo de reserva do sistema monetário internacional» (última frase do artigo XXII).

Está-se muito longe, porém, da passagem a um estalão Direito de saque especial; o novo tipo de activo continua a ser atribuído em função da necessidade de um *complemento* aos activos de reserva existentes (artigo XXIII, secção 1); e se é certo que se refere a possibilidade de adopção do direito de saque especial como denominador, trata-se apenas de um dos tipos possíveis de regimes cambiais que os Estados membros têm a faculdade de escolher.

No entanto, a promoção do activo DSE não deixa de ter reflexos em diferentes disposições do estatuto remodelado, como as relativas à expressão das quotas e respectiva modificação (artigo III, secções 1 e 3).

10. O regime de *câmbios flutuantes*, em que se vem vivendo desde o aluimento do sistema de Bretton Woods (ou, mais rigorosamente, de efémera reformulação «smithsoniana» desse sistema), tem funcionado em termos relativamente satisfatórios, não parecendo justificar-se os receios daqueles que viam nele um factor de intolerável instabilidade, levando à redução do comércio internacional e ao retorno às práticas proteccionistas, do tipo das que assinalaram à vida económica internacional no período entre as duas guerras.

Para os resultados alcançados, mais do que «a rigorosa fiscalização em relação às políticas de taxas de câmbio dos membros» e o estabelecimento de «princípios específicos para orientação de todos os membros relativamente a essas políticas» (aspectos referidos na secção 3 do artigo IV — nova redacção do estatuto do FMI), terá contribuído a prioridade conferida pelos principais países à salvaguarda dos princípios de cooperação internacional, que representam, afinal, o elemento mais perdurável das concepções inspiradoras do estatuto de Bretton Woods.

A despeito das perturbações das balanças de pagamentos que decorreram dos «choques petrolíferos» (1973-74 e 1979-80), foi possível manter, no essencial, a interconvertibilidade das principais moedas (a «*convertibilidade de mercado*» das moedas europeias e japonesa em dólares e vice-versa); enfrentar com êxito certas crises especulativas, a que a generalização dos câmbios flutuantes não conseguiu pôr cobro (pois o «não sistema» não deixa de ser caracterizado pela influência preponderante do dólar e, apesar de uma tendência para a evolução no sentido de uma fórmula *multipolar*, comportando várias moedas de reserva, a divisa norte-americana não deixou de desempenhar um papel de primeiro plano como activo internacional de reserva e de intervenção e como moeda veicular nas transacções internacionais, pelo que os mercados cambiais continuaram a mostrar-se vulneráveis a novos surtos de desconfiança, como o que assinalou o enfraquecimento do dólar no Outono de 1978, ao qual se pôs termo mercê de uma política concertada de apoio ao dólar); prosseguir, sem embargo da emergência de focos de protecção a nível sectorial, na linha da liberalização do comércio internacional; consolidar a integração dos mercados de capitais.

11. Há, no entanto, a consciência de que a cooperação monetária internacional se desenrola em quadro instável, caracterizado pela ausência de normas susceptíveis de regular, com um mínimo de precisão, o comportamento dos países em matéria cambial: *falta uma concepção global e ordenada de sistema*.

Em determinados domínios têm-se verificado progressos sensíveis, como é o caso da afirmação de uma identidade monetária europeia, em termos de configurar o espaço da CEE como uma «zona de estabilidade» em alguma medida neutralizadora dos efeitos de excessivas flutuações do dólar), ou, no plano mundial, dos esforços que se vêm materializando no âmbito do FMI para proporcionar acrescida amplitude e eficácia às acções de apoio às balanças de pagamentos dos Estados membros (através da definição precisa de um espectro de crescente «condicionalidade» na prestação de auxílios e do alargamento dos limites dos créditos concedidos, os quais, de harmonia com decisões recentes, podem elevar-se, mercê da conjugação dos saques tradicionais como o recurso a facilidades complementares, a 600% da quota do país requerente), e para conferir maior operacionalidade e aceitação aos direitos de saque especiais.

12. No tocante a este último aspecto, mencione-se:

a) A nova definição da unidade Direito de saque especial, em termos de um «cabaz» composto por quantidades fixas das moedas dos cinco países mais representativos em matéria de comércio e pagamentos internacionais. Adoptada a ponderação inicial, no «cabaz», de 42% para o dólar, 19% para o marco e 13% para cada uma das outras três componentes, daí resultou a fixação dos seguintes montantes específicos das diferentes moedas, cujo somatório constituiu o valor do Direito de saque especial: 0,54 dólares, 0,46 marcos, 0,74 francos franceses, 34 ienes e 0,071 libras esterlinas. Diariamente, o valor do Direito de saque especial é apurado em termos de cada moeda nacional, por aplicação das taxas de câmbio do mercado às diferentes moedas componentes do «cabaz», segundo as quantidades fixas adoptadas. O DSE constitui, assim, uma unidade «compósita», cujo valor sofre oscilação, por representar a média ponderada das taxas de câmbio que a integram, mas que, precisamente por reflectir

essa média, tenderá para uma estabilidade mais acentuada do que a de cada uma das suas componentes.

A anterior definição do direito de saque especial, que esteve em vigor entre 1 de Julho de 1974 e 1 de Janeiro de 1981, tinha como base um «cabaz» de dezasseis moedas nacionais (tendo-se processado uma revisão do respectivo elenco em 1 de Janeiro de 1978), o qual foi considerado inutilmente complexo, devido à inclusão de excessivo número de unidades, algumas muito pouco significativas, e daí a recente decisão de adoptar o «cabaz» simplificado. (Inicialmente, o direito de saque especial havia sido definido em termos do mesmo conteúdo-ouro que o dólar: 0,888671 gramas).

b) O alinhamento da taxa de juro dos direitos de saque especiais pelas taxas de juro do mercado (taxa de juro compósita, reflectindo, em analogia com a actual definição da unidade, a média ponderada das taxas de juro a curto prazo praticadas nos Estados Unidos, Alemanha Federal, Reino Unido, França e Japão). A decisão de alinhamento integral foi adoptada em Abril de 1981; antes, a taxa de juro dos direitos de saque especiais não ultrapassava 80% (e ainda antes, 60%) da taxa de juro compósita do mercado, tendo a recente elevação a 100% correspondido ao objectivo de tornar mais atractiva a detenção do novo activo.

c) A eliminação da obrigação que impedia sobre os Estados de «reconstituirem» determinada percentagem dos direitos de saque especiais que lhes tivessem sido atribuídos — obrigação que se ligava a certa concepção do novo activo como instrumento de índole basicamente *creditícia*, e conseqüentemente (pelo menos em parte) reembolsável, contraposta à visão do DSE como activo *monetário* definitivo e plenamente disponível.

Aquela obrigação, originariamente de 30% (segundo as normas enunciadas ao anexo G do estatuto do Fundo), foi subseqüentemente reduzida a 15%, vindo a ser suprimida por decisão adoptada em Abril de 1981, o que permitiu fazer realçar o carácter de activo de reserva do DSE.

d) O alargamento do campo das utilizações dos direitos de saque especiais (de início, os direitos de saque especiais só eram utilizados em face de dificuldades de balanças de pagamentos ou diminuições das reservas — «requisito de necessidade» —, mediante um processo de designação por parte do Fundo; posteriormente, foi admitida a possibilidade de livre utilização por acordo entre participantes (artigo XIX, secção 2, alínea b)), e em diversos tipos de operações financeiras internacionais.

e) O alargamento do número de instituições autorizadas a de ter direitos de saque especiais (além dos países participantes no departamento de Direitos de Saque Especiais do Fundo, e da Conta de Recursos Gerais do Fundo): por exemplo, o Banco de Pagamentos Internacionais, de Basileia, o Banco Mundial, o Banco Nacional Suíço (não sendo ainda possível a detenção e utilização de direitos de saque especiais por parte de detentores privados, o que constitui uma diferença essencial, no plano das utilizações, em relação às moedas de reserva).

f) A decisão de efectuar nova atribuição de direitos de saque especiais (após extenso período de «eclipse» da figura), no total de 4 biliões de unidades em cada um dos anos do triénio 1979-80-81: esta decisão não se baseou, como a que precedeu a anterior atribuição (1970-71-72) na prevista insuficiência quantitativa das reservas tradicionais (a qual não se verifica na actualidade, pois, desde a supressão do preço oficial do ouro, as cotações deste metal nos mercados onde é transaccionado sofreram, em contexto

de fortes flutuações, aumentos muito consideráveis, tornando possível acentuada revalorização dos «stocks» de ouro monetário, e continuou a processar-se, em ritmo acelerado, a expansão das moedas de reserva); antes se reconduziu à motivação de «manter vivos» os direitos de saque especiais, como activos de reserva qualitativamente superiores, por forma a abrir caminho a uma evolução em que cada vez mais se possam afirmar não já como instrumento *suplementar*, mas como instrumento *alternativo* de liquidez internacional.

Não obstante os progressos que acabam de ser enumerados (mas que têm de ser apreciados nas suas devidas proporções: por exemplo, a totalidade dos direitos de saque especiais até ao presente atribuídos, 21 biliões de unidades, representa apenas cerca de 5% das reservas mundiais, com exclusão do próprio ouro), não se registaram avanços em áreas de importância significativa para a caracterização institucional do sistema monetário do futuro, como a que respeita à criação de uma «conta de substituição» junto do FMI, para a qual seria transferida uma parte do «stock» mundial de reservas em dólares, em troca de posições expressas em direitos de saque especiais.

V

O FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL E A INTERVENÇÃO NAS POLÍTICAS ECONÓMICAS INTERNAS

1. A recente revisão dos estatutos do Fundo Monetário Internacional, que entrou em vigor em Abril de 1978, visou essencialmente adaptar as velhas regras elaboradas mais de três décadas atrás, na Conferência de Bretton Woods, aos novos condicionalismos das relações monetárias internacionais.

A cessação, em 1971, da convertibilidade do dólar, que constituía a pedra angular do sistema de paridades consagrado na versão original dos estatutos do Fundo, e a posterior generalização de práticas de flexibilidade cambial tornavam indispensável que se buscassem novas fórmulas para legalização dos esquemas instituídos e consolidados ao longo da década de 70.

Anteriormente à revisão tornada efectiva na Primavera de 1978, os estatutos do Fundo haviam sido modificados apenas uma vez, quando da introdução, em 1969, do novo instrumento de reserva, os direitos de saque especiais. Mas, no essencial, a versão original de Bretton Woods permaneceu inalterada, traduzindo-se a revisão no aditamento de toda uma série de artigos, em que se consagrava o regime da nova facilidade.

Já a recente revisão veio introduzir modificações profundas nas regras primitivas do acordo, com particular realce para o artigo IV, que consagrava o antigo sistema de paridades — caracterizado pela existência de câmbios estáveis, oscilando apenas numa faixa de variação de 1% para mais ou para menos do que o valor central, e sujeitos a ajustamentos descontínuos requerendo a verificação de um desequilíbrio fundamental da balança de pagamentos.

Na sua nova versão, o artigo IV veio consagrar a liberdade de escolha por parte dos países membros do respectivo regime cambial, sem excluir a própria flutuação dos câmbios.

E embora se confira ao Fundo uma função de «rigorosa fiscalização» das políticas cambiais dos Estados membros, as novas competências que assim lhe são atribuídas acham-se estabelecidas em termos insuficientemente constrictivos para terem verdadeira eficácia operacional. Aliás, as obrigações que impendem sobre os membros nesta matéria possuem conteúdo impreciso, representando meras recomendações para a orientação das suas políticas, em termos de consecução dos objectivos de promoção do crescimento económico em clima de razoável estabilidade de preços.

Esvaziado da sua missão tradicional de exercício do policiamento dos regimes cambiais, o Fundo conserva nesta matéria poderes que se apresentam consideravelmente diluídos.

2. O Fundo Monetário Internacional retém, porém, a outro título, um importante poder de controlo das políticas económicas internas dos Estados membros, que actua por via da «condicionalidade» — característica dominante do esquema de prestação de auxílio financeiro a médio prazo com vista a enfrentar dificuldades de balanças de pagamentos.

Mas, por força da estrutura dos próprios mecanismos através dos quais o Fundo exprime a «condicionalidade» em relação às suas operações de financiamento, esta função de controlo não se exerce dispersivamente sobre a generalidade dos países membros, antes se concentra naqueles que, por enfrentarem situações particularmente críticas das suas contas externas, se vêem na necessidade de efectuar saques no que se designa por «parcelas superiores de crédito», correspondentes a graus elevados de endividamento em relação ao Fundo.

Já quando da revisão de 1969, embora não se tivesse tornado explícita a condicionalidade, que quase desde os primeiros anos de funcionamento é reconhecida como característica dominante dos auxílios do Fundo, havia sido inserida uma cláusula em que se declarava o automatismo dos saques correspondentes à primeira parcela de endividamento, os que se traduzem na utilização da parte da quota do país membro realizada originariamente em ouro (donde resultava «a contrario» o não automatismo, ou a sujeição a condições, dos saques efectuados nas parcelas subsequentes).

Na versão actual, embora continue a apresentar-se velada a referência à condicionalidade, é pela primeira vez introduzida nos estatutos a figura do arranjo «stand-by», que constitui há longos anos a via pela qual se formaliza a outorga de auxílio condicional por parte do Fundo — arranjo que, regra geral, é acompanhado por uma «carta de intenções», na qual as autoridades económicas do país membro justificam, em termos de metas e de instrumentos, o programa de política económica que, por negociação com o Fundo, se comprometem a adoptar com vista à correcção do desequilíbrio da balança de pagamentos.

A condicionalidade implica, assim, a articulação do financiamento com o ajustamento dos desequilíbrios, e é através dela que o Fundo manifesta o seu real poder de intervenção na política económica dos Estados membros.

3. Como os países que se dirigem ao Fundo em termos de incorrer nas zonas de endividamento mais elevado o fazem em presença de situações particularmente críticas das respectivas contas externas, que postulam a aplicação de terapêuticas dolorosas de ajustamento, o Fundo vê-se envolvido na formulação de políticas económicas nacionais necessariamente impopulares, que a elaboração do programa de estabilização não deixa de provocar.

Para além deste efeito automático da presença do Fundo na raiz da tomada de medidas correctoras que de toda a forma teriam de ser adoptadas, sucede que os critérios por que o Fundo se guia na exigência de determinadas orientações dos programas de política económica nacionais assentam em determinada visão dos instrumentos a adoptar e das prioridades a observar, que tem sido criticada não só por uniformidade excessiva na formulação da receita (não atendendo suficientemente à idiosincrasia dos diferentes casos nacionais), mas também pelo próprio conteúdo da receita (caracterizado por forte pendor pela utilização de processos de acção monetária restritiva e pela recusa de uma perspectiva mais larga, favorável ao reforço das condições estruturais do crescimento económico).

As críticas à «receita» do FMI não se desenvolveram apenas a propósito de experiências recentes. As intervenções do Fundo no traçado de programas de estabilização de países da América Latina, nas décadas de 50 e 60, haviam já dado azo à formulação de toda uma doutrina contrária ao «monetarismo» implícito nas fórmulas recomendadas pela instituição de Bretton Woods, e ligada à perspectiva «estruturalista» do problema da inflação em economias insuficientemente desenvolvidas — sublinhando-se a inaplicabilidade aos países em causa de terapêuticas de tônica restritiva global, importadas da experiência das economias industrializadas.

O problema tende, contudo, a generalizar-se na década actual, pois se vai alargando o elenco dos países em situação crítica de pagamentos externos, por efeito da crise económica internacional e de acrescidas insuficiências na gestão das economias internas.

A queda do regime de paridades estáveis, mas ajustáveis, consagrado nos estatutos do Fundo até à sua recente revisão, e de facto observado, embora parcelarmente, até 1971, não tornou dispensáveis os esforços de estabilização económica: antes terá contribuído para o incurso em práticas laxistas na gestão das economias, tornando particularmente críticos os desequilíbrios desencadeados e suscitando a necessidade de viragens mais bruscas e mais sentidas na orientação das políticas económicas.

4. A atitude de indiferença que o Fundo Monetário Internacional tradicionalmente mantinha com respeito às críticas que lhe eram dirigidas a propósito do seu modelo de programa de estabilização cedeu recentemente o passo à preocupação de justificar as orientações assumidas.

O Fundo sublinha, como era de esperar, que a associação sua intervenção com a tomada de medidas envolvendo apreciáveis doses de austeridade resulta fundamentalmente de o seu auxílio condicional ser em regra solicitado em fase muito avançada de deterioração do equilíbrio das economias dos países peticionários, donde resulta a necessidade de um esforço de ajustamento interno mais violento do que o requerido em estágio menos crítico.

Por outro lado, chama a atenção para a existência de dispositivos especialmente criados para fazer face a adaptações estruturais em períodos mais extensos do que o definido para a utilização dos seus recursos gerais — é o caso da «facilidade alargada» recentemente instituída.

Por último, o Fundo insiste em que, implicando, em regra, o esforço de estabilização o ajustamento da procura global à produção, não pode tal esforço deixar de incidir sobre determinado número de variáveis de alcance macro-económico (volume do crédito concedido, volume do crédito bancário outorgado ao sector público, taxas de juro, taxa de câmbio, etc.), havendo, porém, o cuidado de evitar interferir ao nível dos diferentes sectores da sociedade.

E não deixa de revelar a filosofia económica subjacente às suas recomendações de ajustamento, frontalmente contrária ao recurso às restrições quantitativas às importações e às limitações aos pagamentos correntes.

A circunstância de, por motivos obviamente ligados ao melindre de que se reveste a efectivação da «condicionalidade», o Fundo adoptar a orientação sistemática de não divulgar os critérios e orientações recomendados nos casos concretos dificulta extremamente um exame objectivo, com base em comparações de dados e de experiências, às suas políticas de estabilização.

Os estudos que o próprio FMI vai publicando, com considerável atraso, aliás, em relação à época em que ocorreram os eventos relatados, reportam-se a séries de programas identificadas apenas pelo tipo genérico de problemas que terão enfrentado, sem conterem quaisquer indicações que permitam determinar quais os países envolvidos e as circunstâncias concretas em relação a cada um deles. Tais estudos concorrem, naturalmente, para criar uma imagem de competência e de acerto nas intervenções do Fundo, na medida em que o número de programas que terá produzido os efeitos visados é apresentado como consideravelmente superior ao dos que não terão obtido êxito.

Por seu turno, os países membros abstêm-se, com frequência, de divulgar o conteúdo da própria «carta de intenções» em que se contém as matérias do programa de política económica acordado com o Fundo, o que contribui para adensar o véu de mistério que não facilita uma análise desapassionada do assunto, cujas incidências no plano político são óbvias, levando inclusivamente, na perspectiva mais radical, a considerar-se o país que negocia arranjos «stand-by» com o FMI como presa das maquinações de forças difusamente relacionadas com o «imperialismo internacional».

Sem embargo do carácter reservado que terão de assumir, em certa medida, as conversações conducentes à consecução de auxílios do Fundo nas zonas de endividamento mais elevadas, seria decerto salutar que, uma vez obtido o acordo das duas partes em presença, se procedesse à divulgação do conteúdo do mesmo, por via da publicação da respectiva «carta de intenções» (o que, aliás, foi feito no caso português).

Para além da informação que é devida aos agentes económicos e à opinião pública em geral, tal publicação concorre, sem dúvida, para uma desdramatização do processo de efectivação da «condicionalidade» por parte do Fundo Monetário Internacional.

5. Isto não significa que se concorde necessariamente com os juízos formulados pelo Fundo quanto às medidas a adoptar, ou mesmo com as premissas de que parte para formulação da sua «receita».

A argumentação de que o Fundo se serve para justificar as orientações que propõe é, só por si, reveladora de acentuado pendor «monetarista» na visão do processo de ajustamento, reflectindo a prioridade atribuída à limitação da expansão do crédito e, de um modo geral, à adopção de medidas de compressão da procura, insuficientemente compensadas pelo estímulo directo das variáveis «reais» da economia.

O Fundo tende a transpôr para a óptica da economia interna dos países membros a sua própria escala de preferências, inspirada no modelo da economia de mercado aberta à concorrência internacional — e daí a sua aversão pelos processos que envolvem o controlo directo das transacções externas e a supressão da transparência dos preços, e a sua indiferença quanto aos efeitos de distribuição interna do peso do ajustamento, aspecto que é deixado à discrição das autoridades económicas.

A «receita» do Fundo Monetário Internacional padece, pois, de sérias inadequações, sobretudo quando destinada a economias cujo desequilíbrio externo mergulha as suas raízes em factores estruturais de atraso e de estrangulamento, e para as quais é aconselhável uma estratégia de recuperação mais frontalmente «desenvolvimentista».

Isto posto, importa reconhecer que o quadro em que opera a «condicionalidade» — a prestação de auxílios por parte do Fundo no âmbito das suas transacções normais, com limites fixos de reembolso a médio prazo — não se mostra propício ao delinear de

uma larga visão dos processos de ajustamento, englobando à problemática estrutural dos países membros.

O Fundo actua aqui fundamentalmente como agente de outorga de liquidez — no caso dos arranjos «stand-by», de liquidez condicional —, mas a sua acção não se processa em termos de pura *criação monetária* (como sucede, em larga medida, nas atribuições de direitos de saque especiais, configurados como activos definitivos de reserva), mas segundo a fórmula clássica da *concessão de crédito*.

Daí o carácter essencial do reembolso (na terminologia do Fundo representado como uma «reaquisição», tal como à realidade económica do empréstimo se conferem as vestes formais de uma «compra e venda» de moeda), aliás reforçado pela incorporação no estatuto do FMI, quando da recente revisão, do limite de três a cinco anos que resultava já das políticas efectivamente seguidas. Tudo isto explica que o Fundo se norteie, em escala apreciável, pela perspectiva do banqueiro, de recuperação a curto prazo dos fundos temporariamente cedidos: a propensão «monetarista» é, de algum modo, inerente à própria técnica da atribuição dos recursos, mesmo nas zonas de endividamento mais elevadas.

Por outro lado, os financiamentos que o FMI está em condições de proporcionar, com base nos seus relativamente reduzidos recursos gerais, representam uma parcela pouco significativa das necessidades totais dos países em situação crítica de pagamentos externos. E outras e mais abundantes fontes de financiamento dos desequilíbrios sem dúvida se lhes deparam, desde ajudas bilaterais negociadas de Estado para Estado (ou mais informalmente a nível de bancos centrais), até à obtenção de empréstimos nos mercados monetários e financeiros internacionais.

O que impede que o problema da «condicionalidade» no âmbito do Fundo seja reduzido às proporções que, em rigor, deveria assumir é o empolamento que vem sendo dado ao papel da instituição de Bretton Woods no controlo dos processos de ajustamento nos casos críticos.

O Fundo, longe de se apresentar como uma fonte complementar e relativamente marginal de auxílio, tende, na verdade, a ser erigido em severo *examinador* das autoridades económicas dos países deficitários em dificuldade, ao ponto de as formas verdadeiramente substanciais de financiamento se acharem condicionadas à aprovação prévia de programas de política económica no quadro da celebração de um acordo «stand-by».

O caso português é ilustrativo deste poder de controlo que se concentra no FMI: a concretização do Grande Empréstimo de 1978, directamente negociado pelo Governo português junto das autoridades económicas de diferentes países, ficou, como se sabe, dependente da conclusão do acordo com o Fundo, celebrado a pretexto do acesso, comparativamente insignificante, às facilidades proporcionadas na segunda parcela de crédito.

6. Quer em razão da filosofia económica em que se inspira, e se mostra algo desactualizada em face das realidades do final da década de 70 e da ascensão das ideias ligadas à «Nova Ordem Económica Internacional», quer por motivo da própria conformação técnica das suas operações, o Fundo não parece dispôr de suficiente largueza de vistas e mobilidade de perspectivas para o desempenho da missão de controlo da política económica global dos países membros em situações críticas de balança de pagamentos, missão que, no entanto, crescentemente recai sobre os seus ombros.

É certo que no âmbito da instituição se têm processado significativas mudanças, a traduzir uma salutar aproximação das realidades actuais, e de que são afloramentos a recomendação (infelizmente platónica) dirigida aos países em forte posição excedentária no sentido de imprimirem maior impulso às respectivas economias, a concepção da nova «facilidade alargada», a extensão para dois anos dos períodos normais dos arranjos «stand-by» e a própria preocupação de justificação da «condicionalidade», a par da subida de influência no campo das decisões de países ou grupos de países antes destituídos de voz activa.

Pode esperar-se que, a manter-se esta tendência, o Fundo Monetário Internacional venha a introduzir maior flexibilidade na análise das políticas económicas internas, formulando soluções mais diversificadas e melhor adequadas às idiossincrasias dos diferentes casos críticos, e libertando-se da excessiva ortodoxia que tem sido associada à influência da inspiração conservadora da escola de Chicago.

Mas, como já ficou dito, as situações que lhe são presentes com respeito à celebração de arranjos «stand-by» correspondem, em numerosos casos, a estados de ruptura dos equilíbrios que, de toda a maneira, não dispensariam uma terapêutica enérgica e necessariamente sacrificante das aspirações imediatas de melhoria dos níveis de vida. Daí que o Fundo seja utilizado, não raro, como conveniente válvula de escape (sob o ponto de vista dos interesses eleitorais dos governos) para as frustrações que todo o processo de ajustamento de uma conjuntura expansionista insustentável inevitavelmente provoca.

7. De tudo isto decorre, ainda, uma lição. Com justificação ou sem ela, o Fundo Monetário Internacional tende a arvorar-se em juiz da «performance» económica dos países que se debatem com as mais graves dificuldades de pagamentos, e o seu aval é procurado como condição indispensável para a normalização do próprio processo de consecução de financiamentos junto de outras instâncias, e nomeadamente da banca internacional, destinados a fazer face aos défices das balanças de pagamentos.

Nas negociações conducentes à celebração de acordos «stand-by», as autoridades económicas nacionais dispõem, sem dúvida, de algum campo de manobra (mais ou menos extenso consoante o grau de desespero do caso) para procurar adequar a receita proposta pelo Fundo ao circunstancialismo do próprio país, cabendo-lhes uma acção fundamental de convencimento da outra parte quanto às modificações que repute indispensáveis para a promoção dos objectivos incluídos na sua própria escala de preferências.

Mas, quando a credibilidade externa do país tiver descido ao ponto zero, é inevitável que se agigantará o poder de controlo do Fundo na formulação da política económica interna.

A melhor maneira de escapar aos efeitos da influência do FMI consiste, afinal, bem simplesmente, em gerir a vida económica do país com o realismo necessário para se evitarem as situações de crise extrema dos pagamentos externos, que desencadeiam a engrenagem da «condicionalidade» na sua forma mais severa e mais abafante.

VI

A EXPERIÊNCIA DO SISTEMA MONETÁRIO EUROPEU

SUMÁRIO

1. A prossecução da estabilidade cambial na Europa.
2. A «Serpente» comunitária.
3. Inovações do Sistema Monetário Europeu. O ECU, unidade monetária compósita.
4. Funcionamento do indicador de divergência.
5. Outros aspectos.
6. O SME, passo tímido no sentido de uma pseudo-união de taxas de câmbio.
7. Analogia com a fórmula de Bretton Woods.
8. Dificuldade de coordenação das políticas monetárias.
9. A falta de uma política comum em relação ao dólar.
10. As duas fases da experiência do SME.
11. A constelação favorável de relações cambiais.
12. O futuro do SME.
13. Portugal e o Sistema Monetário Europeu.

1. Baseado numa simples resolução do Conselho Europeu, adoptada na reunião de Bruxelas em princípios de Dezembro de 1978 e completada por diversos documentos de carácter predominantemente técnico, como o acordo entre bancos centrais precisando a mecânica das operações, o *Sistema Monetário Europeu* foi concebido em duas fases, só na segunda se prevendo que viesse a assumir carácter definitivo e institucionalizado.

Na óptica dos seus promotores, visivelmente marcada por preocupações de prudência decorrentes dos ensinamentos da malograda experiência de união monetária «por calendário», só ao fim de dois anos de funcionamento seriam consolidadas determinadas inovações constantes do esquema, como era o caso da nova unidade monetária por este introduzida, e assegurada pela constituição de um *Fundo Monetário Europeu* a base institucional sobre que haveria de desenvolver-se o processo de integração monetária na Europa.

A prevista passagem ao Sistema final não se efectivou, continuando o esquema a reger-se pelas regras definidas, a título provisório, quando do início da sua aplicação.

Este adiamento da anunciada institucionalização reflecte a falta de vontade política de progredir no sentido da adopção de fórmulas de mais intensa aproximação entre os Estados membros no domínio monetário — e, na sequência das eleições presidenciais francesas de 1981, distanciou-se a perspectiva de uma convergência de preocupações naquele tipo de objectivo.

Por outro lado, se é certo que o Sistema Monetário Europeu funcionou correctamente, em termos de assegurar a estabilidade relativa das relações cambiais, resta saber se tal

resultado se terá devido fundamentalmente às características intrínsecas dos seus mecanismos ou haverá decorrido sobretudo da acção de factores exógenos, determinantes de um estado de acalmia cambial na Europa.

Embora na base desta iniciativa no plano da cooperação monetária europeia não tenha deixado de estar presente a motivação relacionada com uma *visão de união europeia* (numa estratégia incrementalista, a aproximação no plano monetário constitui um dos factores de criação e da manutenção de uma dinâmica de «alastramento» do processo conducente à integração política), o certo é que a determinante básica terá residido no propósito pragmático de reduzir a instabilidade cambial na Europa, particularmente em face das sucessivas crises de fraqueza do dólar (instabilidade geradora de um clima de incerteza prejudicial ao comércio e aos investimentos e responsável por distorções introduzidas no esquema monetário da política agrícola comum).

2. Antecedeu o Sistema Monetário Europeu a controversa experiência da «Serpente monetária», mecanismo destinado a assegurar a estabilidade cambial nas relações intra-europeias, mercê da observância de limites de intervenção demarcando uma faixa de oscilação cuja importância seria realçada a partir do desaparecimento, em Março de 1973, do «túnel» que assinalava os pontos extremos de variação dos câmbios em relação ao dólar.

Integrando os mecanismos de crédito instituídos em 1971 e 1972, no contexto da CEE, em execução do previsto no artigo 108.º do Tratado de Roma, a serpente conseguiu sobreviver ao longo de todo um período de fortes perturbações nas relações monetárias internacionais, mas essa sobrevivência fez-se ao preço do abandono por parte de três dos quatro grandes países da CEE (ficando o esquema reduzido, na prática, à configuração de uma «zona marco», integrando a moeda alemã e as de alguns pequenos países).

Daí que, encarada a experiência da serpente como positiva, na reduzida perspectiva dos países que nela permaneceram (pois as alterações de paridade que se verificaram nos quase sete anos de existência da serpente foram todas de pequena amplitude e operaram-se sem tensões nos mercados), não pode deixar de reconhecer-se o seu malogro quando considerada em âmbito mais vasto, por forma a se abarcar a totalidade das moedas da CEE.

Assim, deixando bem para trás a convicção ingénuas, manifestada por alguns na década de 60, de que a expressão unificada dos preços agrícolas numa unidade de conta europeia implicaria a consagração de uma união monetária «de facto», os comportamentos monetários nos anos 70 compreenderam a flutuação livre da libra esterlina e da lira (a primeira, conjuntamente com a sua homóloga irlandesa, apenas permaneceu na serpente na fase inicial, durante menos de dois meses; a segunda abandonou o esquema, para não voltar, ao cabo de menos de dez meses) e a repetida saída (em depreciação) do franco francês, sempre preferida a uma alteração de paridade dentro da serpente.

3. O Sistema Monetário Europeu, na actual configuração decorrente da Resolução de Bruxelas de Dezembro de 1978, manteve, no que se refere ao mecanismo cambial, as características da serpente, operando todavia o alargamento do número de participantes, pela inclusão do franco francês, da libra irlandesa e, em condições de mais ampla oscilação consentida, da lira. Comporta, no entanto, inovações significativas em

relação ao esquema anterior, desde *a criação de uma unidade monetária compósita, o ECU* (cuja designação resulta de um curioso compromisso linguístico, em que com a denominação de antiga moeda francesa se combina a sigla de European Currency Unit), com funções de denominador para a fixação das taxas centrais, de moeda de referência nas operações de intervenção e financiamentos, e de meio de pagamento entre autoridades monetárias, até à *introdução de um «indicador de divergência»*, correspondente ao franquear do limiar de determinado desvio em relação à taxa central (destinado a desencadear uma acção correctora do desequilíbrio, em princípio antes de atingidos os limites bilaterais de intervenção, e a proporcionar uma base objectiva ao processo de consulta recíproca das autoridades monetárias nacionais), passando pelo *alargamento do volume e da duração dos créditos disponíveis* para fazer face às dificuldades de pagamentos dos Estados membros.

A despeito da consagração da nova unidade, identificada com um cabaz composto por quantidades fixas das nove moedas comunitárias (em consequência da adesão da Grécia, poderá vir a processar-se a inserção do dracma), o mecanismo de intervenção continua a basear-se na grelha de paridades bilaterais, correspondente ao método da serpente.

No rigor dos princípios, as taxas centrais bilaterais, que no seu conjunto integram a referida grelha, são extraídas por dedução das taxas centrais em termos do ECU, comunicadas pelos diferentes países participantes quando da entrada em funcionamento do sistema; na prática, seguiu-se o processo inverso, procedendo-se pura e simplesmente à incorporação no novo esquema das taxas centrais bilaterais já existentes, no que se refere às moedas que faziam parte da serpente, e, quanto às restantes, aquelas taxas centrais foram derivadas das taxas de mercado então vigentes em relação às moedas da serpente.

Constituída a *grelha de paridades*, é com referência ao respectivo quadro que as intervenções destinadas a assegurar o respeito dos limites das oscilações cambiais são executadas — só que é agora permitido aos países optarem por um regime especial de faixa alargada, de 6% para cada lado da taxa central bilateral, em lugar dos 2 1/4% consentidos nos casos gerais (solução por que enveredou a Itália).

4. Já no que respeita ao funcionamento do indicador de divergência, assume significado operacional a relação com a taxa central em termos de ECU. É que o mecanismo cambial do SME resultou de um compromisso entre o método serpente e o método do denominador-cabaz, e se o primeiro foi consagrado no plano da defesa dos limites de flutuação, o segundo veio a ser admitido para determinação do desvio susceptível de desencadear uma acção preventiva de tensões dentro do esquema.

Assim, os pontos-limite em que a intervenção estabilizadora é obrigatória (estando agora previsto, em contraste com o que se passava na serpente, que aquela se processe principalmente através das moedas comunitárias) situam-se à distância de 2 1/4% das *taxas centrais bilaterais*; mas, quando a oscilação cambial atinge três quartas partes do desvio de 2 1/4% em relação à *taxa central em termos do ECU*, actua o indicador de divergência (quanto à Itália, a percentagem é de 6, em ambos os casos, como foi referido).

Embora, em regra, o limiar de divergência seja atingido antes de alcançado o limite bilateral, pode acontecer que se dê o inverso, em resultado de especial colocação das diferentes moedas na constelação dos câmbios, caso em que o indicador deixará de desem-

penhar a função preventiva para que foi concebido. Este desajustamento é o produto da solução híbrida consagrada nos dois aspectos em que se desdobra o mecanismo cambial do SME.

5. Uma outra inovação do Sistema Monetário Europeu reside na explícita relação, acolhida na Resolução de Bruxelas, entre o objectivo de maior estabilidade das relações cambiais e o de reforçar as economias dos Estados membros menos prósperos, mediante transferências de fundos, processadas em condições financeiras vantajosas, vindo ao encontro da necessidade de implementar um mecanismo de redistribuição inter-regional inclusivamente como meio de compensar os Estados da limitação do recurso ao instrumento cambial como elemento significativo do processo de ajustamento.

Esta articulação das duas questões não se apresenta, porém, como peça central do Sistema, antes se configurando como fórmula complementar, tendente a conseguir a adesão de países que de outro modo hesitariam em assegurar a sua participação (é o caso da Irlanda).

No domínio do mecanismo cambial, a fixação de taxas centrais em termos do ECU tem importantes consequências no próprio modo como se operam os ajustamentos, na medida em que futuras modificações de paridade de uma das moedas implicarão necessariamente alterações correlativas nas taxas centrais de todas as outras, tornando indispensável, para que o Sistema possa continuar a funcionar, que as alterações cambiais sejam *decididas por mútuo acordo*.

6. Consideradas as características do Sistema Monetário Europeu, mesmo com referência à fase provisória em que ainda se mantem, há que reconhecer que a nova realidade comporta um número suficiente de aspectos novos para que não se possa classificá-la como uma mera «*supersnake*», identificando-a com a antiga serpente, apenas alargada quanto ao número dos seus membros. A introdução da unidade compósita, com os seus reflexos na forma como se processam os ajustamentos das relações cambiais, a instituição e o funcionamento do indicador de divergência, a ampliação do quadro de apoios creditícios, a participação das moedas comunitárias nas intervenções, a incorporação da problemática da transferência de recursos representam inovações significativas em relação ao anterior regime.

Mas a sofisticação técnica com que se arquitectou o mecanismo cambial do SME não deverá ofuscar as suas patentes insuficiências não só na perspectiva da evolução para a união monetária europeia, como no plano mais prosaico da criação das condições básicas da visada «*zona de estabilidade monetária na Europa*».

Seguindo a conhecida nomenclatura de W. Max Corden, há que distinguir, no processo conducente à plena integração monetária, o estágio da «*pseudo-união*» do da «*união completa*» de taxas de câmbio. No primeiro, os países participantes continuam a determinar a sua própria política monetária, e acordam em orientar sua acção por forma a manter relações cambiais fixas. Só na união completa as reservas cambiais são postas em comum e é instituída uma autoridade monetária central; só nesta há a absoluta segurança de que as relações cambiais fixas se manterão.

Ora, neste campo, o Sistema Monetário Europeu não representa qualquer progresso em relação à serpente, pois no seu âmbito continua a ser admitida a *modificação das taxas*

de câmbio — tal como o esquema que o precedeu, o SME não representa, na óptica da integração monetária, senão *um tímido passo no sentido da «pseudo-união» de taxas de câmbio*, pois esta última supõe um compromisso (ainda que eventualmente revogável, e nisto se distingue da «união completa») de fixidez das relações entre as moedas participantes.

É de notar, aliás, que o SME consagra precisamente os mesmos limites de intervenção que a serpente, mas admite, em acréscimo, a prática de uma *faixa alargada*, que ainda mais o distancia da trilha conducente à «pseudo-união» monetária, já que tal faixa corresponde à consagração de um regime de relativamente ampla flexibilidade cambial.

Claro está que ao observar-se esta falta de progressos na via da união monetária não se pretende significar que o SME deveria ter sido concebido em termos de maiores constrangimentos da liberdade de acção dos Estados membros em matéria de determinação do nível dos câmbios. A tal se opunham não só as descoordenadas evoluções das economias dos países membros, como as próprias realidades políticas.

E se as ofertas de transferências de recursos foram bastantes para convencer a Irlanda a aderir (o que, aliás, não parece difícil de compreender, se se atentar em que aquele país abandonou, para tal, o regime de união monetária de 1 para 1 que mantinha com o país vizinho, o qual por definição o incapacitava para decidir sobre ajustamentos cambiais), ou a faixa alargada se mostrou suficiente para recuperar a participação da Itália, nem um nem outro incentivos resultaram no caso do Reino Unido, que se manteve à margem do mecanismo cambial do Sistema Monetário Europeu, sem embargo de o esterlino entrar na composição do cabaz monetário e influir no cálculo dos desvios de divergência, através da fixação de uma «taxa central teórica», e de não deixarem de fixar-se quotas britânicas nos esquemas de apoio creditício integrados no SME.

7. Longe de poder configurar-se sequer como uma «pseudo-união» de taxas de câmbio, o Sistema Monetário Europeu não passa, portanto, de *uma fórmula de câmbios estáveis análoga à de Bretton Woods*, admitindo ligeiras oscilações em torno de uma taxa fixa central, e consentindo na própria alteração desta taxa, por meio da adopção de nova taxa central, como instrumento da política de ajustamento.

E mesmo descontando a possibilidade da faixa alargada (solução italiana), os pontos de intervenção são fixados ao nível de 2 1/4% consagrado na versão smithsoniana de Bretton Woods (referência ao acordo de Dezembro de 1971, em que se procedeu a efémero reacerto de paridades a nível mundial), e não já nos limites mais estreitos praticados na versão original da fórmula do FMI ou no âmbito do antigo Acordo Monetário Europeu (respectivamente, 1% e 0,75%).

Se é certo que o Sistema Monetário Europeu nada traz de novo em matéria de *compromissos de união das taxas de câmbio*, não é menos certo que a sua própria credibilidade seria minada se, no decurso do seu funcionamento, os países membros recorressem, com demasiada intensidade, a práticas de desvalorização ou revalorização cambial, pois tal recurso redundaria em completo desvirtuamento dos objectivos do Sistema.

Seria talvez de esperar, por isso, que na Resolução de Bruxelas ou na documentação complementar se contivessem *directrizes, de conteúdo suficientemente preciso, para o processamento dos ajustamentos cambiais*, quer se baseassem no nível alcançado por

indicadores objectivos, quer na consideração global de posições de variáveis, em termos de definir o quadro de situações que implicasse o recurso a modificações das taxas centrais. Mas os textos em referência são omissos quanto a quaisquer indicações a este respeito, de modo que o único progresso verificado se confina no plano, sobretudo formal, da necessidade técnica de exame em comum das propostas de alteração dos câmbios.

E na referência às específicas acções que a activação do indicador de divergência é suposto desencadear abrangem-se indistintamente as intervenções estabilizadoras, as medidas de política monetária interna e as alterações das taxas centrais, sem que algo seja sugerido em termos de escalonamento destas acções, assim integradas num condicionalismo ainda mais vago do que o constante das próprias «guidelines» previstas no artigo IV do estatuto do Fundo Monetário Internacional.

8. Na base do Sistema Monetário Europeu não se acordou em quaisquer regras relativas à *harmonização das políticas económicas nacionais*, o que denota um nítido retrocesso em relação à afirmação do princípio do «*paralelismo dos progressos*» (na dupla via da unificação monetária e da convergência de políticas económicas) que se situava no cerne da concepção inspiradora do plano Werner de 1970 e das consequentes resoluções sobre a realização por fases da união económica e monetária.

Recorde-se, na verdade, que na primeira dessas fases, a qual, na versão inicial, deveria coincidir com o triénio 1971-1973, o mecanismo de estreitamento das margens de flutuação nas relações cambiais intracomunitárias constituía apenas um dos ângulos de uma actuação global, que comportava ainda a adopção de orientações comuns em matéria de políticas monetárias, a coordenação das políticas orçamentais, à própria aproximação dos níveis das taxas do imposto sobre o valor acrescentado — tudo realizações tendentes ao reforço da coordenação das políticas económicas nacionais.

Os textos relativos ao Sistema Monetário Europeu limitam-se a sublinhar a necessidade de uma acrescida *convergência de políticas monetárias*; mas toda a ênfase é posta nas *facilidades adicionais de crédito* e, se é possível atribuir-se ao indicador de divergência o papel de ponto de referência objectivo para o desencadear de eventuais acções coordenadas, o certo é que nada se refere sobre a metodologia a adoptar para assegurar a efectiva harmonização das medidas de política monetária, da responsabilidade das diferentes autoridades económicas nacionais.

Esta falta de precisão quanto a uma condicionante essencial do correcto funcionamento do mecanismo cambial do SME mais não traduz do que a *dificuldade de efectivar a desejada coordenação de políticas* — dificuldade que, no presente condicionalismo, mais parece corresponder a uma impossibilidade prática. Tal coordenação supõe que se chegue a acordo quanto à consecução de objectivos fixados em comum (por exemplo, a aceitação de determinados ritmos de progressão dos preços nos países participantes, em função da necessidade de conservação da competitividade externa); e o seu êxito está dependente do efectivo e adequado domínio dos instrumentos capazes de assegurar a realização daqueles objectivos.

Ora, são conhecidas as divergências entre os Estados membros quanto à prioridade a atribuir à prossecução da estabilidade monetária interna no contexto cada vez mais intrincado das arbitragens entre objectivos, divergências que se vão acentuando à medida que certos governos, abandonando as orientações ecléticas que marcaram outra fase das

suas políticas económicas, se vão deixando permear por conceitos de «doctrinaire economics», como é o caso das concepções estritamente monetaristas que inspiram a experiência britânica actual.

Por outro lado, ainda que fosse de admitir a formação de um consenso em torno de um objectivo comum, subsistiria o facto real da incapacidade dos governos em concretizar o efectivo controlo da inflação interna, em face dos múltiplos factores que são obstáculo a esta tarefa, desde as dificuldades na regulação do crescimento da massa monetária até as próprias características dos mecanismos de discussão das remunerações salariais e às pressões sociais e políticas que se opõem à realização de esforços programados de estabilização.

9. O Sistema Monetário Europeu não trouxe consigo a clarificação do esquema agromonetário da CEE. No âmbito deste, os preços agrícolas, expressos na unidade compósita, são convertidos em moeda nacional com base em taxas representativas (as chamadas «taxas verdes»), cujas divergências relativamente às taxas de câmbio de mercado deram lugar à introdução de «*montantes compensatórios monetários*», que constituem um factor de distorção e complexidade do esquema.

Por outro lado, a Resolução e os textos complementares em que se baseia o SME não integram qualquer entendimento quanto a uma *política comum em relação ao dólar* — apenas neles se refere a necessidade de coordenar as políticas cambiais para com terceiros países, o que em nada adianta no plano da resolução dos problemas concretos que venham a suscitar-se neste domínio.

Na raiz da decisão de criar o Sistema Monetário Europeu terá estado a preocupação de atenuar o efeito de «overshooting» provocado pelos sucessivos surtos de fraqueza da moeda norte-americana, em termos de, concentrando na Alemanha Federal os afluxos maciços de dólares deles resultantes, impelir a revalorizações do marco, causadoras de perturbações na grelha europeia de paridades, e porventura excessivas, na perspectiva da preservação da competitividade internacional da indústria germânica. Torna-se, no entanto, necessário formular uma específica política comum em relação ao dólar, face à provável superveniência de novos problemas na incomfortável relação com esta moeda; mas também aqui não se mostrou possível progredir no sentido da materialização de soluções concretas.

10. A experiência do Sistema Monetário Europeu, nos curtos anos que leva de vida, pode considerar-se positiva, tendo sido evitadas tensões excessivas nos mercados cambiais através do recurso a intervenções apoiadas nas facilidades recíprocas de crédito, da utilização de diferenciais de taxas de juro e de ajustamentos em proporções relativamente modestas das taxas centrais.

Importa, porém, distinguir *duas fases*. A *primeira*, correspondente aos dois anos iniciais, caracterizou-se por um grau apreciável de estabilidade cambial, apenas se tendo operado dois realinhamentos, o de *Setembro de 1979*, que assumiu ainda o modelo de conjuntura cambial característico das alterações verificadas no âmbito da antiga serpente, tendo o marco sido revalorizado em 2% e a coroa dinamarquesa desvalorizada 3%; e o de *Novembro* do mesmo ano, o qual disse respeito unicamente àquela moeda nórdica, desvalorizada em 5% relativamente a todas as moedas participantes.

Já a *segunda fase*, compreendida entre a Primavera de 1981 e a actualidade, se caracteriza por uma tendência para realinhamentos *mais frequentes* e de *maior amplitude*, chegando a alteração de certas taxas bilaterais a situar-se ao nível dos 10%. No decurso desta fase ocorreram cinco ajustamentos:

Março de 1981, suscitado pelas específicas dificuldades da lira, que foi desvalorizada em 6%; *Outubro de 1981*, assinalando a primeira alteração bilateral importante, consequência da adopção unilateral pela França, após as eleições presidenciais e parlamentares de Maio e Junho desse ano, de uma política macro-económica de cariz reflacionista: revalorização de 5,5% do marco e do florim, desvalorização de 3,5% do franco francês e da lira; *Fevereiro de 1982*, em ligação com a posição de fraqueza do franco belga (desvalorização de 8,5% desta moeda e de 3% da coroa dinamarquesa); *Junho de 1982*, de novo marcando a divergência de comportamentos das economias alemã e francesa (revalorização do marco e do florim de 4,25%, desvalorização do franco francês de 5,75% e da lira de 2,75%); *Março de 1983*, envolvendo pela primeira vez a *totalidade* das moedas do Sistema (apreciação do marco, florim, coroa dinamarquesa e franco belga de 5,5%, 3,5%, 2,5% e 1,5%, respectivamente, e depreciação de 2,5% do franco francês e da lira e de 3,5% da libra irlandesa).

Como se vê, em lugar de caminhar para uma cada vez maior rigidez, o Sistema Monetário Europeu tende a evoluir para um *quadro de flexibilidade*, que o distancia ainda mais de uma linha de realização da união monetária. Acentuou-se, no entanto, a característica da *gestão colectiva das taxas de câmbio*, sendo as decisões de realinhamento adoptadas no plano do Conselho da C.E.E., o que contrasta com o que se passou na fase final do regime de Bretton Woods, em que as alterações de paridades (e até a adopção pontual da flutuação cambial) resultavam de decisões unilaterais dos países membros do F.M.I., em clima de grande permissividade.

Por outro lado, não obstante a crescente amplitude dos ajustamentos, as variações cambiais no interior do Sistema processaram-se *em termos ordenados*, denotando a observância de uma certa disciplina, ausente na evolução errática das relações cambiais com as principais moedas exteriores.

11. Sem se minimizar a importância atribuída pelos Estados membros à conservação de relações cambiais estáveis no plano intracomunitário — para o que terá contribuído, aliás, certa visão da ineficácia da alteração cambial como meio de ajustamento, ligada a concepções monetaristas quanto ao equilíbrio externo —, afigura-se-nos que a principal explicação dos resultados positivos até agora conseguidos reside não tanto na acção ou no efeito de estímulo dos mecanismos do Sistema, como na mudança que se operou na *constelação mundial de situações cambiais*, com particular referência à conjugação do fortalecimento do dólar com a relativa debilidade do marco.

A melhoria da posição do dólar nos mercados cambiais, na sequência da operação de salvamento efectuada em Novembro de 1978, afastou os riscos imediatos de «sobre-reacção», que haviam estado na origem de fortes tensões cambiais no plano da CEE, suscitando um clima de acalmia que proporcionou o melhor enquadramento do início da experiência do SME.

Posteriormente, a crescente firmeza revelada pelo dólar, por efeito da subida das taxas de juro nos Estados Unidos, contrastando com as dificuldades do marco, ligadas ao

aflorescimento de sinais de vulnerabilidade da economia alemã, constituiu um factor significativo da estabilização das taxas de câmbio intra-europeias.

12. Fica-nos, porém, a impressão de que o Sistema Monetário Europeu foi bafejado, durante estes anos, pela formação de *um contexto conjuntural de câmbios que é em larga medida exógeno relativamente aos seus mecanismos internos de funcionamento*.

Não se registaram progressos sensíveis no sentido da atenuação dos desvios de ritmos nacionais de inflação, continuando a registar-se marcadas divergências não só no comportamento das economias, como nas próprias concepções e preferências da política governamental em matéria de regulação macro-económica.

A despeito do esforço de reintrodução de certa ordem no sistema agromonetário da CEE, não foi ainda possível eliminar completamente os montantes compensatórios monetários.

O esterlino continua a flutuar fora do mecanismo cambial comunitário, afectando algo erraticamente o próprio ECU, no contexto de uma controversa experiência de cariz monetarista-conservador.

E os efeitos, que tem vindo a fazer-se sentir no mercado de câmbios, da opção política do eleitorado francês tornam problemática a permanência, no futuro, do franco no âmbito do Sistema — sendo, no entanto, de assinalar que, ao adoptar um programa de austeridade, na Primavera de 1983, a França aproximou a sua orientação de política macro-económica da adoptada pelos seus principais parceiros da CEE.

Também não se deram passos visíveis no sentido do traçado de uma política cambial comum face ao dólar.

E, claro está, o próprio ECU continua a ter uma existência precária, criado como é à base de renovações sucessivas de créditos cruzados a três meses (contra entregas de ouro ou dólares por parte dos bancos centrais), dependendo a consolidação da nova unidade de uma institucionalização de inseguras perspectivas.

Praticamente concluído, sem problemas de maior, o primeiro quinquénio de funcionamento do Sistema Monetário Europeu, importa reconhecer que esta criação comunitária ainda não foi verdadeiramente posta à prova.

Para poder desempenhar adequadamente a função para a qual foi criado — a de *zona de estabilidade monetária* — o Sistema terá necessariamente de progredir por forma a colmatar as visíveis lacunas na abordagem das questões fundamentais que o envolvem, até agora dissimuladas por detrás da «cortina» de refinamentos técnicos de que o rodearam os seus promotores, ou tornadas menos salientes mercê do temporário alívio proporcionado pela nova geometria mundial das relações cambiais.

Será preciso, para manter a credibilidade do Sistema, que os ajustamentos das taxas centrais se processem com *pouca frequência* e apresentem *amplitude relativamente reduzida*, e sem se suscitarem movimentos especulativos; para tal, porém, torna-se indispensável avançar no sentido de uma *harmonização efectiva das políticas económicas*, visando designadamente a convergência dos ritmos nacionais de inflação, adoptar uma política comum em relação às moedas exteriores, evitar o encolhimento do espaço geográfico da experiência, expressar uma vontade política de prosseguir com o processo de integração europeia.

Na fase actual, em que com a insegurança quanto ao rumo a seguir no âmbito da construção comunitária se combina a afirmação de propósitos de seguir rumos nacionais diferenciados (inclusivamente no que respeita às próprias concepções doutrinárias inspiradoras das políticas económicas), não se antevêm progressos sensíveis no sentido da institucionalização formal do Sistema Monetário Europeu.

13. A integração no Sistema Monetário Europeu não constitui matéria do processo das negociações que presentemente decorrem com vista à *adesão de Portugal* às Comunidades Europeias.

Embora a admissão de um novo Estado membro envolva a assunção, por parte deste, do conjunto de actos e realizações que compõem o chamado «*acquis*» comunitário, sujeita apenas a regras de adaptação, a implementar ao longo de um período transitório (e a serem acordadas entre o país candidato, os actuais membros e os órgãos da Comunidade), tem-se entendido que as questões atinentes à participação no Sistema Monetário Europeu não se compreendem naquele «*acquis*», pelo que os países aderentes são livres de optar por não participarem. Aliás, nem outra solução seria de admitir, atendendo a que, dos dez membros da CEE actual, dois não se integraram no mecanismo de estabilidade cambial intracomunitária (Reino Unido e Grécia) e a moeda de um deles (o dracma grego) nem sequer entra na composição da unidade monetária europeia.

Enquanto persistir a acentuada divergência na evolução dos níveis de preços entre Portugal e a CEE (a inflação em Portugal terá excedido os 25% em 1983 contra 7 ou 8% na média da Comunidade), estará naturalmente excluída a presença de Portugal no esquema de estabilidade cambial do SME, pois o escudo não deixará de sofrer uma constante variação no sentido descendente, destinada a compensar o diferencial de inflação. A adopção da «*crawling peg*» por parte de Portugal não é compatível com a participação na zona de estabilidade dos câmbios correspondente à experiência do SME.

Mesmo que, no futuro, venha a existir a convergência suficiente de ritmos nacionais de inflação para que se torne viável o ingresso de Portugal, haverá que ponderar uma eventual decisão de integração no SME, pelo que esta implica de renúncia à plena liberdade de utilização por parte das autoridades nacionais de um importante instrumento da política económica. Na tomada de tal decisão não deixará de influir a importância das transferências de recursos que venham a ser asseguradas a título compensatório a Portugal, sendo, aliás, de considerar a possibilidade de o país se prevalecer de um regime de faixa alargada, como o actualmente praticado pela Itália.

VII

ESPECIALIZAÇÃO PRODUTIVA E COMÉRCIO INTERNACIONAL

1. A teoria das vantagens comparativas, formulada pelo economista inglês David Ricardo, está na base da justificação da especialização das nações em determinadas produções, e nela se fundamentou a doutrina da liberdade do comércio internacional («free trade»).

Pressupondo um só factor de produção — *o trabalho* Ricardo explicou que cada país tende a produzir e exportar as mercadorias que requerem o mais reduzido tempo de trabalho em comparação com os outros países, e a importar os demais. Mesmo na hipótese de o país A se superiorizar ao país B, em termos de custos (medidos em horas de trabalho), na produção de todas as mercadorias, terá conveniência em se especializar naquela (ou naquelas) em que disponha de maior *vantagem relativa*, exportando-a, e importando em troca os produtos em que a sua vantagem relativa fôr menor: o comércio internacional não pressupõe necessariamente diferenças *absolutas* de custos, antes se baseia em diferenças *relativas*.

O exemplo de David Ricardo: Suponha-se que o número de horas necessário para produzir um galão de vinho e uma jarda de tecido é em Portugal de 80 e 90 e na Inglaterra de 120 e 100, respectivamente. A despeito da sua inferioridade em termos absolutos, ainda assim a Inglaterra teria vantagem em se especializar na produção de tecidos, abandonando a Portugal à produção de vinho; por seu turno, Portugal teria vantagem em adoptar o padrão oposto, não obstante poder produzir ambas as mercadorias a custos absolutos mais baixos. Na verdade, por cada galão de vinho que cessar de produzir, a Inglaterra passará a dispôr de 120 horas de trabalho, que lhe permitem produzir $1 \frac{1}{5}$ jardas de tecido, as quais poderá converter, por via do comércio internacional, em $1 \frac{1}{5}$ galões de vinho; Portugal, por cada jarda de tecido que deixe de fabricar, passará a poder produzir $1 \frac{1}{8}$ galões de vinho, que vai trocar por $1 \frac{1}{8}$ jardas de tecido.

2. Já no nosso século, os economistas suecos Heckscher e Ohlin, aceitando que o comércio internacional se baseia nas diferenças de custos comparativos, investigaram as causas destas diferenças, que relacionaram com as *dotações de factores de produção*. Entrando em conta com dois factores, *trabalho e capital*, o modelo Heckscher — Ohlin sustenta que os países que dispõem de abundância de mão-de-obra tenderão a especializar-se na produção e exportação de mercadorias que são intensivas na utilização de *trabalho* (por poderem produzi-las a mais baixos custos), importando as mercadorias que são intensivas na utilização do factor de produção que neles escasseia, o *capital*.

A teoria de Heckscher-Ohlin foi sujeita a comprovação empírica. Em 1953, o economista Leontief, examinando a estrutura do comércio externo dos Estados Unidos,

chegou à conclusão surpreendente de que as exportações desse país, conhecido pela abundância do factor capital, continham em larga medida produtos trabalho-intensivos. Definiu-se, assim, o chamado «*paradoxo de Leontief*».

A reconciliação com a teoria convencional de H-O veio a processar-se ao introduzir-se a consideração das *diferenças na intensidade dos factores* e, no caso em análise, na *qualidade do factor trabalho*: as exportações dos Estados Unidos seriam relativamente mais intensivas em qualidade de mão-de-obra. Deixou, assim, de considerar-se o factor trabalho como indiferenciado, havendo que analisar a sua estrutura, para identificar e distinguir as situações em que o trabalho incorpora «*capital humano*» (qualificação).

3. Nas análises contemporâneas do comércio internacional, ao *capital humano* (ligado às vantagens das «*skill intensive industries*») é conferido grande relevo.

A noção de diferenças na qualidade do trabalho levou à consideração da influência das *alterações tecnológicas* no comércio de produtos industriais, frisando-se a importância da produção e exportação de produtos *tecnologia-intensivos*. Nesta perspectiva, o comportamento dos países no plano do comércio internacional e relacionado com a sua capacidade de introduzirem continuamente novos e melhores produtos e processos de fabrico, dependendo a competitividade da economia do ritmo com que se processam *inovações*.

Dado a grande mobilidade do *capital* (em sentido físico e em sentido financeiro), esse factor tende, no nosso tempo, para uma uniformidade na repartição entre os países industrializados, afigurando-se que as vantagens comparativas passam a ser determinadas sobretudo por diferenças nas dotações dos factores *tecnologia* e *qualificação do trabalho*.

4. Mas, mesmo neste plano, as «vantagens comparativas» vão-se cada vez mais esbatendo: em relação a extensa gama de produtos, a *abundância relativa dos factores*, incluindo a própria tecnologia, corresponde hoje em dia ao padrão comum das *economias industrializadas*.

A qualificação do trabalho e a tecnologia encontram-se, na verdade, ao alcance dos diferentes países industrializados: vejam-se os exemplos do Japão no período do pós-guerra e, mais recentemente, dos «novos países industrializados» (NICs), os quais conseguiram por-se a par progressivamente dos níveis tecnológicos da Europa Ocidental e dos Estados Unidos.

Os mesmos tipos de produtos, requerendo elevada qualificação do trabalho e incorporação de modernas tecnologias, são hoje fabricados por um número crescente de países — e daí que o comércio entre as nações industrializadas assuma carácter basicamente *intra-industrial*, por especialização fina a nível de produtos, em contraste com a antiga diferenciação por ramos de indústria, exprimindo relações *inter-industriais*.

Nesta perspectiva, em que as *vantagens comparativas à partida* se mostram cada vez menos nítidas (está-se bem longe do modelo simplificado H-O, em que não exista qualquer ambiguidade na dotação relativa dos *dois factores* representados no modelo, fazendo que cada país se especializasse nas produções que eram intensivas na utilização do factor abundante), o comércio internacional passa a ser determinado mais pelo comportamento estratégico das firmas e pela acção dos governos — designadamente no

favorecimento de sectores industriais dinâmicos voltados para os mercados de exportação — do que propriamente por diferenças na dotação de factores. Estes encontram-se, na verdade, cada vez mais uniformemente presentes nas modernas economias industrializadas (*arbitrariedade crescente das vantagens comparativas*).

5. À doutrina de que o comércio entre as nações deveria desenvolver-se em plena liberdade, de harmonia com a divisão internacional do trabalho e a teoria das vantagens comparativas, assim se conseguindo a mais eficiente afectação dos recursos à escala mundial, opõem-se considerações fundadas nas *desigualdades de desenvolvimento económico*, levando à justificação da intervenção do Estado no comércio internacional, designadamente no propósito de proteger as *indústrias nascentes*, ainda incapazes de enfrentar a concorrência externa.

O regime instituído pelo Tratado de Methuen, celebrado em 1703 entre Portugal e a Inglaterra, assegurando o acesso dos lanifícios britânicos ao nosso mercado, em troca de vantagens na exportação de vinhos de Portugal, tem sido apresentado como exemplo do sacrifício das possibilidades industriais do país economicamente mais fraco, como efeito de uma prematura liberalização do comércio assente nas vantagens comparativas existentes.

Como não se verifica a acção de quaisquer mecanismos de transmissão automática do crescimento dos países industrializados para os *países menos desenvolvidos*, a pura liberdade de comércio levaria à *acentuação das desigualdades existentes*, perpetuando o estado de atraso das economias mais fracas. Daí que, a fim de concretizarem as suas aspirações ao desenvolvimento económico e, designadamente, assumirem novos e mais exigentes padrões no quadro da divisão internacional do trabalho, essas economias tenham necessidade de se proteger do impacto da concorrência internacional, durante o tempo necessário às adaptações e mutações estruturais que se propõem realizar.

VIII

AS UNIDADES MONETÁRIAS INTERNACIONAIS COMPÓSITAS (DSE E ECU): COMPOSIÇÃO E CÁLCULO DO SEU VALOR

1. Desde 1 de Janeiro de 1981, o *Direito de saque especial* (DSE) é baseado num *cabaz monetário* contendo as moedas dos cinco países membros do FMI que no período 1975-79 registaram maior volume de exportações de bens e serviços (Estados Unidos, República Federal da Alemanha, França, Japão e Reino Unido).

A ponderação das moedas componentes, que assentou na sua importância relativa no plano do comércio e dos pagamentos internacionais (tendo intervindo como factores não só o volume das exportações, mas também o valor dos saldos detidos nessas moedas, como reservas oficiais, no quinquénio atrás mencionado), foi fixada em 42% para o dólar, 19% para o marco e 13% para cada uma das restantes (franco francês, iene e libra esterlina).

Com base na ponderação acordada, e tendo em conta a média das taxas de câmbio às 12 horas no mercado de Londres no último trimestre de 1980, procedeu-se ao cálculo do número de unidades de cada uma das moedas integrantes do cabaz, de que resultou ser este composto pelos seguintes *montantes fixos* das diversas unidades monetárias:

0,54 dólares, 0,46 marcos, 0,74 francos franceses, 34 ienes e 0,071 libras esterlinas.

A lista das moedas componentes e o respectivo peso no seio do cabaz serão objecto de revisão quinzenal (a primeira revisão estando prevista para 1 de Janeiro de 1986).

Diariamente, e aprovado o valor em dólares do Direito de saque especial, mediante a utilização das taxas de câmbio observadas no mercado de Londres para cada uma das restantes unidades que integram o cabaz.

Por exemplo, em 30 de Abril de 1981 era o seguinte o valor do DSE:

	Composição do cabaz	Taxas de câmbio às 12 horas no mercado de Londres	Valor correspondente em dólares
Dólar	0,54	1	0,54
Marco	0,46	2,2145	0,207722
Franco francês	0,74	5,2540	0,140845
Iene	34	215,13	0,158044
Libra	0,071	2,1404	0,151968
	<hr/> 1 DSE		<hr/> = 1,198579 dólares

(Os valores em dólares são apurados *dividindo* os montantes em cada moeda pela respectiva taxa de câmbio, à excepção da libra esterlina, cuja taxa de Câmbio é expressa pelo «certo», pelo que há que proceder, inversamente, à *multiplicação*).

Determinado o valor do DSE em dólares (na data indicada no exemplo, 1 DSE = 1,198579 dólares ou, visto de outro ângulo, 1 dólar = 0,834321 DSE), apura-se em seguida a expressão do valor das demais moedas que compõem o cabaz (e das restantes moedas em geral) em termos de DSE. Para tal, aplica-se a taxa de câmbio do mercado de cada uma delas em relação ao dólar.

Constituindo o DSE o somatório das *quantidades fixas* de cada uma das cinco moedas, à medida que vão oscilando as taxas de câmbio observadas no mercado irá sofrendo variações o peso das suas componentes. Nos anos recentes, dada a valorização atingida pelo dólar em relação às principais divisas europeias e à moeda japonesa, vem-se naturalmente acentuando o peso do dolar.

2. O ECU (*European Currency Unit*) unidade monetária compósita utilizada no plano do Sistema Monetário Europeu, é constituído por um cabaz de montantes determinados de cada moeda comunitária.

A metodologia que está na base da sua composição e a mesma que foi utilizada para o Direito de saque especial. Só que neste caso a unidade é integrada por *todas* as moedas dos países participantes (excepção feita ao dracma, em relação com a recente adesão da Grécia), tendo a respectiva ponderação sido baseada na importância relativa do produto nacional bruto e do comércio externo dos países em causa.

A participação das diferentes moedas no cabaz foi, deste modo, estabelecida inicialmente da seguinte forma: marco 27,3%, franco francês 19,5%, libra esterlina 17,5%, lira 14%, florim 9%, franco belga/franco luxemburguês 8,2%, coroa dinamarquesa 3%, libra irlandesa 1,5%. Está prevista a revisão periódica destas quotas partes.

Com base na ponderação estabelecida, foram fixados os montantes de cada uma das moedas, sendo a unidade definida pela soma dos montantes seguintes das moedas dos Estados membros:

0,828 marcos, 1,15 francos franceses, 0,0885 libras esterlinas, 109 liras, 0,286 florins, 3,66 francos belgas e 0,14 francos luxemburgueses, 0,217 coroas dinamarquesas e 0,00759 libras irlandesas.

Para se apurar o valor do ECU em termos de cada moeda comunitária, segue-se o seguinte processo: o banco central de cada Estado membro comunica a taxa do dólar observada diariamente, às 14.30 horas, no seu mercado. Estas informações, reunidas pelo banco central da Bélgica, são comunicadas por este a Comissão das Comunidades, que procede ao cálculo do valor do ECU, primeiro em dólares, depois em cada moeda comunitária (a escolha do dólar deve-se ao facto de se ter reconhecido que a sua taxa é «a mais significativa» nos mercados cambiais).

Por exemplo, em 1 de Janeiro de 1978 era o seguinte o valor do ECU:

	A	B	C	D
	Composição do cabaz	Taxas de câmbio às 14.30 em relação ao dólar	Valor em dólares de cada montante da moeda nacional	Contravalor em moeda nacional
Marco	0,828	1,9358	0,4277301	2,51689
Franco francês	1,15	4,4495	0,2584560	5,78516
Libra esterlina	0,0885	1,9364	0,1713714	0,671443
Lira	109	853	0,1277842	1109,06
Florim	0,286	2,1035	0,1359638	2,73494
Franco belga	3,66	30,6675	0,1193445	39,8734
Franco luxemburguês	0,14	30,6675	0,0045650	39,8734
Coroa dinamarquesa	0,217	5,3885	0,0402709	7,00604
Libra irlandesa	0,00759	1,9364	0,0146972	0,671443
	1 ECU		= 1,3001831	

(Os valores em dólares são apurados *dividindo* os montantes de cada moeda pela respectiva taxa de câmbio — *multiplicando*, no caso das libras esterlina e irlandesa —; os contravalores em moeda nacional resultam da *multiplicação* do valor do ECU em dólares, no exemplo, 1,3001831, pelas várias taxas de câmbio da *divisão*, no caso das libras).

A Comissão publica diariamente no Jornal Oficial das Comunidades Europeias os valores apurados do ECU nas diferentes moedas nacionais. Procede, de resto, não só ao cálculo com respeito às diferentes moedas comunitárias, como no exemplo supra, mas também em relação a outras moedas, utilizando para cada uma delas as taxas de câmbio do respectivo mercado em relação ao dólar.

ANEXO

RELAÇÕES ECONÓMICAS INTERNACIONAIS

PLANO GERAL DO CURSO (1983-84)

I

RELAÇÕES MONETÁRIAS INTERNACIONAIS

1. Os câmbios e os mercados cambiais:

- Os pagamentos internacionais e o câmbio.
- Mercados cambiais. Os intermediários especializados e a acção das autoridades monetárias.
- A flutuação pura e a flexibilidade dirigida.
- Os controlos cambiais e os câmbios fixos.
- Os regimes cambiais do nosso tempo.
- Sistema cambial português: a determinação da taxa de câmbio pelo Banco de Portugal.
- Funcionamento dos mercados interbancários de câmbios. As operações de arbitragem.
- Tabelas de câmbios e taxas de compra e venda. O câmbio escritural e o câmbio manual.
- Operações cambiais a pronto e operações cambiais a prazo.
- As operações ligadas. Os «swaps».

2. A balança de pagamentos:

- Noção.
- Inscrições a crédito e a débito. O equilíbrio contabilístico da balança.
- O sistema de partidas dobradas. O registo das importações e exportações de bens e serviços e de capitais.
- A inscrição reflexa das transferências unilaterais e das atribuições de direitos de saque especiais.
- Significado da rubrica residual.
- Balança comercial e balança de transacções correntes.
- A balança de pagamentos no quadro das contas nacionais.
- O problema do equilíbrio da balança de transacções correntes. A situação das contas externas e o nível de desenvolvimento das economias.

- A balança básica.
- As balanças de tipo «global»: balança de operações não monetárias; balança de liquidações oficiais.
- A apresentação da balança de pagamentos portuguesa: análise das diferentes rubricas.
- Evolução recente das contas externas de Portugal.
- O financiamento dos défices e os limites de expansão das economias.

3. O financiamento dos desequilíbrios externos:

- As reservas monetárias e a liquidez internacional.
- Componentes tradicionais das reservas monetárias: o ouro monetário e os haveres em moedas-chave.
- Os novos tipos de activo de reserva:
 - a) A posição de reserva no F.M.I.
 - b) Os direitos de saque especiais. Características. Definição da unidade. Evolução do seu regime.
- As formas condicionais de liquidez internacional: a concessão de créditos pelo Fundo Monetário Internacional.
- As «novas facilidades» e a política de «acesso alargado».

4. O ajustamento dos desequilíbrios externos:

- Défice de raiz estrutural e défice de tipo conjuntural. O problema da correcção dos défices persistentes.
- Os mecanismos de ajustamento espontâneo da balança de pagamentos. A adaptação dos preços internos; a adaptação por compressão ou expansão do rendimento real e do emprego; a adaptação por via dos movimentos das taxas de câmbio.
- A teoria da paridade dos poderes aquisitivos.
- As políticas de ajustamento:
 - a) A regulação da despesa interna. A acção dos instrumentos da política monetária, da política orçamental, da política de preços e rendimentos. A «policy mix».
 - b) A alteração da taxa de câmbio. Pressupostos. A desvalorização e a revalorização. Condições de eficácia: efeitos normais e efeitos perversos.
 - c) O controlo das transacções externas. Controlos comerciais e controlos dos movimentos de capitais e das operações cambiais.
- A ordem monetária internacional e o ajustamento das balanças de pagamentos:
 - a) O Fundo Monetário Internacional e o conceito de desequilíbrio fundamental. A alteração da taxa de câmbio justificada em «situações dilemáticas».
 - b) Evolução das concepções quanto ao ajustamento. O quadro actual de flutuação generalizada dos câmbios.

5. Evolução do sistema monetário internacional:

- Antecedentes históricos:
 - a) O padrão ouro: as «regras do jogo» e o funcionamento dos «gold points».
 - b) O padrão barra-ouro e o padrão divisas-ouro (gold exchange standard).

- c) O período entre as duas guerras mundiais: a instabilidade cambial; os regimes de câmbios autoritariamente fixados. A «*beggar thy neighbour policy*».
- d) O imediato após-guerra. As soluções regionais: o auxílio Marshall e a União Europeia de Pagamentos. As origens do Fundo Monetário Internacional: os planos Keynes e White.
- O sistema de Bretton Woods e o padrão ouro-dólar.
 - a) A instabilidade do sistema: o problema da confiança em torno da moeda-chave.
 - b) Os planos de reforma do início dos anos 60 e a instituição dos direitos de saque especiais.
 - c) Declínio do sistema de Bretton Woods (1968-71).
 - d) As crises cambiais e a suspensão da convertibilidade do dólar. O realinhamento «smithsoniano» e o estalão dólar (1971-73).
- A inexistência de estalão internacional: o «não sistema» (a partir de 1973).
 - a) As práticas de flutuação cambial e a sua legalização.
 - b) Rejeição do ouro como denominador.
 - c) A experiência de câmbios flutuantes.
 - d) O clima actual da cooperação monetária internacional.
 - e) As novas características dos direitos de saque especiais.
 - f) O problema da reforma do sistema monetário internacional.
- Os mercados internacionais do dinheiro. O euro-dólar.

II

COMÉRCIO INTERNACIONAL E DESENVOLVIMENTO

1. Os fundamentos do comércio internacional:

- Importância da especialização internacional. As diferenças nas dotações de factores entre os países (capital e trabalho). As diferenças na qualidade do factor trabalho como determinantes de vantagens comparativas. O comércio intra-industrial.
- O aperfeiçoamento das teorias do comércio internacional.
- O comércio internacional e o aproveitamento das «economias de escala».

2. A multilateralização do comércio: o Acordo Geral sobre Pautas Aduaneiras e Comércio (GATT):

- A regra da não discriminação (tratamento generalizado de «nação mais favorecida»).
- A redução geral e progressiva das barreiras aduaneiras. As negociações tarifárias.
- A proibição das restrições quantitativas, a regulação das práticas de exportação. As salvaguardas do equilíbrio das balanças de pagamentos.
- Os obstáculos não tarifários ao comércio. As negociações de Tóquio.
- O GATT e os esquemas de integração regional. Posição em relação à EFTA e à CEE.

3. A revisão das concepções de base do GATT:

- A afirmação de uma posição de crítica por parte dos países em vias de desenvolvimento.
- A rejeição do princípio da reciprocidade e a consagração do tratamento preferencial dos países menos desenvolvidos. O sistema de preferências tarifárias generalizadas.

4. A Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD):

- As reivindicações dos países em vias de desenvolvimento: a redistribuição de vantagens no cerne da problemática Norte-Sul.
- A reestruturação industrial e o ressurgimento de tendências proteccionistas nos países industrializados.
- Os problemas do financiamento do desenvolvimento e da valorização dos produtos de base.

III

INVESTIMENTOS INTERNACIONAIS

1. As fórmulas multilaterais de auxílio público ao investimento produtivo nos países em vias de desenvolvimento:

- O Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (Banco Mundial).
 - a) Origem dos recursos utilizados. A captação de fundos nos mercados internacionais de capitais.
 - b) Política de concessão de créditos.
 - c) Acção dos organismos associados. A Associação Internacional de Desenvolvimento e o auxílio às economias mais desfavorecidas: os «soft loans». A Sociedade Financeira Internacional e o encorajamento do investimento privado.
- As instituições regionais de auxílio ao desenvolvimento em base multilateral.

2. Os investimentos internacionais privados:

- As empresas multinacionais.
 - a) Caracterização.
 - b) Problemas suscitados pela expansão da sua actividade. As situações de conflito com os poderes territoriais dos Estados.
 - c) Dificuldades do estabelecimento de um quadro regulador da acção das empresas multinacionais.
- Os mercados internacionais de capitais privados. As euro-emissões.

IV

INTEGRAÇÃO ECONÓMICA EUROPEIA

1. A integração económica na Europa Ocidental:

- Concepções da integração: a visão liberal da mera supressão de obstáculos ao comércio entre os países participantes e a perspectiva da harmonização e unificação das políticas económicas.

- Tipos de integração: zona de comércio livre; união aduaneira; mercado comum; união económica.
- Evolução do processo de integração na Europa Ocidental.
 - a)* A instituição da CEE.
 - b)* A formação da Associação Europeia de Comércio Livre (EFTA).
 - c)* Os alargamentos da CEE. O problema das candidaturas pendentes.

2. A cooperação monetária na CEE:

- A concepção da união económica e monetária.
- A experiência da «serpente comunitária».
- O Sistema Monetário Europeu. A nova unidade monetária (ECU). Funcionamento do sistema.

INDICAÇÕES BIBLIOGRÁFICAS

1 — *Obras gerais de Economia*

- PAUL SAMUELSON. *Economia*. II Vol. Fundação Calouste Gulbenkian, 3.^a ed., 1977. (V Parte: Comércio e Finanças Internacionais).
- RAYMOND BARRE. *Économie Politique*. Vol. 2. PUF, 7.^a ed., 1976. (4.^a Parte: Actividade Económica Nacional e Relações Económicas Internacionais).
- RICHARD LIPSEY. *Introdução à Economia Positiva*. Ed. Aster, 1975. (Parte 9: A Economia Internacional).
- R. DORNBUSCH e S. FISCHER. *Macro Economics*. McGraw Hill Book Co., 1978.
- V. LEVY-GARBOUA e B. WEYMULLER. *Macro-economies Contemporaines*. *Economica*. 2.^a ed., 1981. Caps. 8-10-11.

2 — *Obras gerais de Economia Internacional*

- GERALD MEIER. *International Economics. The Theory of Policy*. Oxford Press, 1980.
- C. KINDLEBERGER e P. LINDERT. *Économie Internationale*. *Economica*, 1981 (versão original: 1978).
- RAMON TAMAMES. *Estrutura da Economia Internacional*. Publicações D. Quixote, 1979.
- LEONARD GOMES. *International Economic Problems*. The MacMillan Press, 1978.
- BO SODERSTEN. *International Economics*. 2.^a ed. The MacMillan Press, 1980.
- A. MACBEAN e P. SNOWDEN. *International Institutions in Trade and Finance*. Allen & Unwin, 1981.
- P. PITTA e CUNHA. *A Moeda e a Política Monetária nos Domínios Interno e Internacional*. Sep. da Revista da Faculdade de Direito.

3 — *Câmbios e Balança de Pagamentos*

- FMI. *Balance of Payments Manual*, 4.^a ed., 1977.
- JOHN ALVES. *The Balance of Payments: A Glossary in Accord with the Practice of the IMF*, 1979.
- PAUL COULBOIS. *Finance Internationale. Le Change*. Éditions Cujas, 1981.
- NICOLAS WAPLER. *Les Changes. Cambisme et Trésorerie Devises*. Dalloz, 1981.

4 — *O Sistema Monetário Internacional*

- ANDREW CROCKETT. *International Money. Issues and Analysis*. Thomas Nelson & Sons, 1977.
- SÉRGIO BORTOLANI. *A Evolução do Sistema Monetário Internacional*. Edições 70, 1981.
- ROBERT SOLOMON. *Le Système Monétaire International*. *Economica*, 1979 (versão original, 1977).
- W. M. CORDEN. *Inflation. Exchange Rates and the World Economy. Lectures on International Monetary Economics*. Oxford UP, 2.^a ed., 1981.
- P. PITTA e CUNHA. *Expansão e Estabilidade. Os Dilemas da Política Macro-Económica*, 1972.

5 — *Comércio Internacional*

- STEPHEN MAGEE. *International Trade*. Addison-Wesley Publishing Co. (Perspectives on Economics Series), 1980.

Nova Ordem Económica Internacional

- A. FISHLOW et al. *Rich and Poor Nations in the World Economy*. McGraw Hill, 1978.
- J. J. SERVAN SCHREIBER. *Le Défi Mondial*. Livre de Poche, 1980.

NORTH-SOUTH. A PROGRAMME FOR SURVIVAL. (Relatório da Comissão Brandt). Pan Books, 1980.
THE CHALLENGE OF THE NEW INTERNATIONAL ECONOMIC ORDER. Edited by E. REUBENS. Westview Press, 1981.

6 — *Empresa Transnacional*

M. BROOKE e H. LEE REMMERS. The Strategy of Multinational Enterprise. 2.^a ed., Pitman, 1978.
JOHN DUNNING. International Production and the Multinational Enterprise. Allen & Unwin, 1981.

7 — *Integração Internacional*

DENNIS SWANN. A Economia do Mercado Comum, Edições 70, 1981.

INTEUROPA. Portugal e o Alargamento das Comunidades Europeias. Lisboa, 1981.

P. PITTA e CUNHA. O Desafio da Integração Europeia, 1981.

LOUIS CARTOU. Communautés Européennes. Dalloz. 6.^a ed., 1979.

COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS. Avis sur la Demande d'Adhésion du Portugal, 1978.

JEAN MONNET. Mémoires. Livre de Poche, 1976.

BELA BALASSA. The Theory of Economic Integration. George Allen & Unwin, 1962.

ECONOMIC POLICIES OF THE COMMON MARKET. Edited by PETER COFFEY. The MacMillan Press Ltd., 1979.

LOUKAS-TSOUKALIS. The European Community and its Mediterranean Enlargement. G. Allen & Unwin, 1981.

PHILIP TREZISE, Editor. The European Monetary System. Its Promise and Prospects. The Brookings Institution, 1979.

MARIE LAVIGNE. Les Relations Économiques Est-Ouest. PUF, 1979.

VOLUME XL — N.ºs 1 e 2

R E V I S T A
DA FACULDADE
DE DIREITO
DA UNIVERSIDADE
DE LISBOA



1999



Coimbra Editora