

#6

Desvalorização do
trabalho: do Memorando
à prática

José Castro Caldas

junho de 2015

cadernos do observatório

Desvalorização do trabalho: do Memorando à prática

José Castro Caldas^(*)

^(*) Comunicação apresentada no Colóquio “A transferência de rendimentos do trabalho para o capital: contexto dimensões e problemas”, realizado em 19 de junho de 2014, em Lisboa, no Auditório do Sindicato dos Trabalhadores das Empresas do Grupo Caixa Geral de Depósitos.

Segundo as estatísticas europeias, entre o primeiro trimestre de 2010 e o mesmo período de 2014, os salários nominais¹ médios desceram em Portugal 8%. No mesmo período, regrediram na Grécia 27% e em Chipre 4,2%.

Quando comparamos a evolução dos salários entre países da eurozona neste período verificamos que os países sujeitos a resgates da troika (Grécia, Irlanda, Portugal e Chipre) se destacam pela negativa (Gráfico 1). Isso não decorre de um acaso. Na realidade, a descida dos salários não é um dano colateral indesejado dos “programas de ajustamento”. Pelo contrário, na lógica dos resgates, a descida dos salários é um objetivo prosseguido em nome da “competitividade” e do equilíbrio das contas externas.

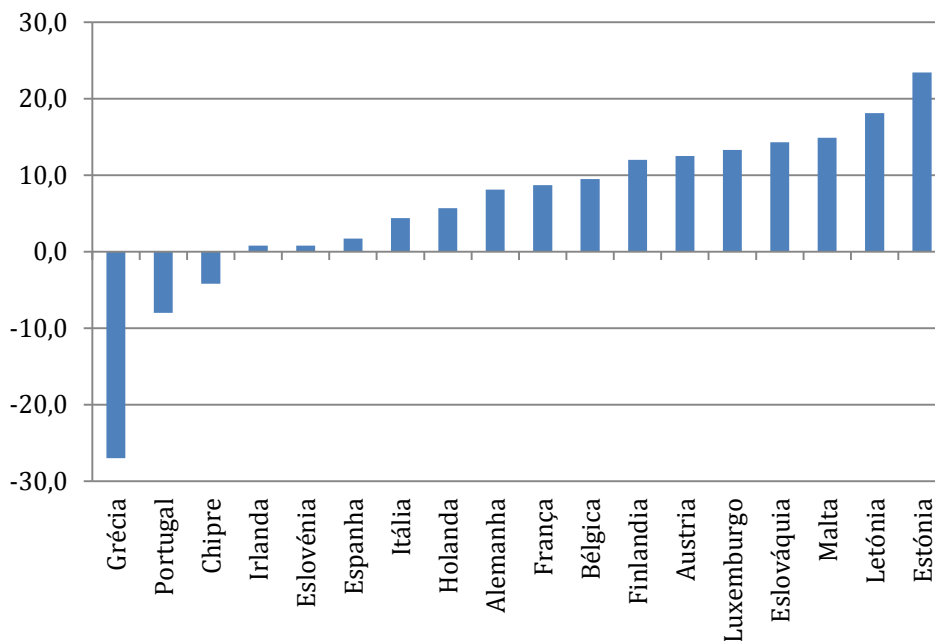
A redução dos salários e de outros custos das empresas ligados aos salários, como a Taxa Social Única (TSU), é atualmente designada por “desvalorização interna”. A “desvalorização interna”, na realidade a descida dos salários dos trabalhadores e de outros custos das empresas ligados ao trabalho, é tida como o único mecanismo de ajustamento dos défices externos à disposição de um país que não tem moeda própria ou que decidiu estabelecer uma taxa de câmbio fixa entre a sua moeda e a de outros países.

Este Caderno do Observatório sobre Crises e Alternativas tem como objetivo principal clarificar o lugar da desvalorização interna na lógica do resgate português, avaliar as suas consequências e delinear possíveis alternativas.

O Caderno parte, na primeira secção, de uma clarificação da noção e da lógica da “desvalorização interna”, por oposição à desvalorização cambial. Na segunda secção, mostra que, com este ou outro nome, a desvalorização interna é uma estratégia de correção dos desequilíbrios económicos externos com longos antecedentes na história económica e das ideias económicas. Na terceira secção, identifica as medidas contidas no Memorando de Entendimento celebrado entre o governo português e a troika e a sua lógica à luz do objetivo da desvalorização interna. Na quarta secção, avalia os resultados obtidos com a estratégia do Memorando e na secção conclusiva discute alternativas à desvalorização do trabalho e obstáculos à adoção dessas alternativas.

¹ Salários ao seu valor em euros no momento em que foram efetivamente pagos e recebidos, isto é, sem descontar o efeito da variação dos preços ao longo do tempo.

Gráfico 1
Variação percentual dos salários nominais (zona euro, 1º Trimestre de 2010 – 1º Trimestre de 2014)



Fonte: Eurostat.

Desvalorizações

A desvalorização interna designa uma redução dos salários nominais e de outros custos das empresas ligados aos salários, como a TSU, provocada com o objetivo de reequilibrar, ou obter um excedente das contas externas (saldo positivo da balança corrente).²

Reduzindo os “custos salariais” das empresas, a desvalorização permitiria às empresas exportadoras oferecer bens e serviços nos mercados internacionais a um preço inferior ao praticado pelas empresas concorrentes de outros países e, deste modo, aumentar as suas vendas e quota de mercado. Em consequência, as exportações do país aumentariam em quantidade e, desejavelmente, em valor.

Por outro lado, as importações tenderiam a diminuir. As empresas que produzem internamente bens e serviços em concorrência com bens e serviços importados passariam a poder praticar preços mais baixos no mercado interno, sem reduzir as suas margens, obtendo deste modo uma vantagem competitiva com os bens e serviços importados. Acresce ainda que a redução dos salários não

² A Balança Corrente regista o valor das seguintes transações: (a) importações e exportações de mercadorias (balança de bens); (b) prestações de serviços, nomeadamente transportes e turismo (balança de serviços); (c) rendimentos de ativos detidos por residentes no exterior e de não residentes detidos em território nacional (balança de rendimentos); (d) transferências que não correspondem a remuneração de ativos, nomeadamente remessas de emigrantes e fundos da União Europeia (balança de transferências).

deixaria de ter como efeito uma contração da procura interna. Se bem que negativa para as empresas que produzem ou importam para o mercado interno, essa redução iria contribuir, também ela, para a redução das importações, dado que muitos bens e serviços transacionados no mercado interno são importados, ou incorporam matérias-primas e produtos intermédios importados. A desvalorização interna permitiria ainda atrair capitais (internos e externos) em busca de custos salariais baixos, ou evitar deslocalizações.

Em resumo, a desvalorização interna permitiria aumentar as exportações e reduzir as importações, por substituição de bens e serviços importados por produção interna, ou simplesmente por efeito da redução da procura interna dirigida a bens produzidos internamente com incorporação de matérias-primas ou produtos intermédios importados. Contribuiria ainda para atrair e fixar capitais. A desvalorização não deixaria de ter efeitos recessivos, em consequência da contração da procura interna, mas os seus advogados apostam nela, apesar de tudo, por acreditarem que o seu efeito positivo no saldo contas externas mais do que compensaria o efeito recessivo da contração da procura interna.

Referindo-se à redução dos “custos salariais” das empresas no seu conjunto, a desvalorização interna pode ter simplesmente como alvo o valor dos salários nominais, ou outros custos ligados aos salários, como por exemplo a parte da TSU paga pela entidade empregadora, ou mesmo os impostos e taxas pagos sobre o rendimento salarial pelos trabalhadores. No caso de uma redução de outros custos, nomeadamente fiscais, ligados ao salário, fala-se de *desvalorização fiscal*.

A desvalorização fiscal pode traduzir-se numa redução de taxas que incidem sobre os salários a cargo da entidade patronal, como a TSU, ou mesmo sobre impostos e taxas a cargo do próprio trabalhador. No primeiro caso, assume-se que a empresa, aliviada das taxas, poderá praticar preços mais reduzidos e competir com sucesso no mercado internacional e no mercado interno contra bens e serviços importados. No segundo caso assume-se que, livres de parte das taxas e impostos, os trabalhadores poderiam mostrar-se dispostos a aceitar salários nominais mais reduzidos, já que a um salário bruto menor corresponderia um valor líquido equivalente ao anterior, ou mesmo superior. Neste caso, as empresas, para quem o “custo do trabalho” é o salário bruto do trabalhador, beneficiariam do mesmo modo de “custos salariais” inferiores e poderiam praticar preços mais competitivos sem reduzir as suas margens.

Do ponto de vista da arrecadação fiscal, esta redução de taxas e impostos poderia ser neutra se fosse compensada por um aumento de outros impostos. O aumento do IVA é normalmente referido como o menos desvantajoso do ponto

de vista do equilíbrio das contas externas já que incide apenas sobre os produtos transacionados no mercado interno, não repercutindo no preço das exportações.

Estas desvalorizações são designadas de “internas” por oposição a outro tipo de desvalorização – a desvalorização cambial (externa).

A desvalorização cambial – a redução deliberada do valor da moeda nacional relativamente a outras moedas – tal como a desvalorização interna, torna os bens e serviços exportados mais baratos no mercado internacional e encarece as importações. É também um instrumento à disposição dos estados (que têm moeda própria) para a obtenção de um excedente externo ou a redução de um défice. No entanto, embora possam produzir o mesmo tipo de resultado em termos de contas externas, as desvalorizações internas e externas não são equivalentes.

Uma desvalorização interna ao mesmo tempo que pode reduzir o preço dos bens e serviços exportados, contrai a procura dirigida aos bens e serviços produzidos internamente ou importados. Em sectores que produzem para o mercado interno, mais pressionados pela concorrência, a quebra da procura tende a desencadear como resposta por parte das empresas, uma redução dos preços, em parte acomodável pela própria redução dos custos salariais. Na medida em que a descida dos preços resulte na formação de uma expectativa de continuação desta tendência no futuro, a desvalorização interna pode degenerar em deflação.

Uma desvalorização externa embaratece os bens e serviços exportados, mas tende a encarecer os preços dos bens, serviços, matérias-primas e produtos intermédios importados, causando direta e indiretamente um aumento geral dos preços. Na medida em que o aumento dos preços resulte na formação de uma expectativa que se prolonga no futuro, a desvalorização externa pode degenerar em inflação.

As desvalorizações internas e externas repercutem de forma muito diferente nos preços das exportações. Enquanto uma desvalorização cambial de 20% pode ter como efeito direto uma redução do preço médio das exportações do mesmo montante, uma descida de 20% dos “custos salariais” tem uma repercussão muito menor no preço das exportações, devido ao simples facto de os “custos salariais” representarem em média uma pequena parcela dos custos totais das empresas. Com base numa estimativa da parte correspondente aos salários nos custos de produção do sector exportador de 33%, João Ferreira do Amaral (Amaral, 2010) mostrou que, em Portugal, para se obter uma redução do preço médio das exportações equivalente a uma desvalorização cambial de 20% seria necessária uma redução média do valor dos salários nominais de 60%.

No que diz respeito ao preço das importações o efeito de ambas as desvalorizações é radicalmente diferente. Enquanto uma desvalorização cambial

de 20% repercute imediatamente num aumento de 20% do preço das importações, uma desvalorização interna não afeta em nada o preço das importações.

Daqui decorre que uma desvalorização externa pode ter um efeito muito mais rápido na balança corrente e de capitais do que uma desvalorização interna. Além disso a experiência histórica, incluindo a portuguesa, sugere que o impacto recessivo de uma desvalorização interna tende a ser muito mais pronunciado do que o de uma desvalorização externa.

Mas onde os resultados de ambos os tipos de desvalorização contrastam mais radicalmente é na distribuição do rendimento, da riqueza e na relação com a dívida.

Uma desvalorização cambial, ao mesmo tempo que beneficia os rendimentos do capital das empresas exportadoras e das que concorrem no mercado interno com bens e serviços importados, pode afetar o rendimento real dos assalariados. No entanto, este efeito adverso sobre o rendimento real dos trabalhadores pode ser, pelo menos parcialmente, compensado por atualizações salariais. Já a desvalorização interna afeta negativamente, de forma direta e irrevogável, o rendimento nominal dos assalariados, ao mesmo tempo que beneficia os rendimentos do capital das empresas exportadoras.

Por outro lado, no caso de uma desvalorização cambial, ao mesmo tempo que o valor das dívidas denominadas na moeda desvalorizada se mantem constante em termos nominais, os rendimentos do trabalho tendem a aumentar em termos nominais. Assumindo que a maior parte dos devedores são trabalhadores, em termos relativos, a riqueza do credor diminui face à do devedor. O contrário acontece no caso de uma desvalorização interna – ao mesmo tempo que a dívida se mantem constante em termos nominais, o rendimento nominal do trabalho diminui. Algo semelhante se passa com as empresas endividadas. O valor nominal da sua dívida mantem-se constante ao mesmo tempo que o valor nominal das suas vendas pode aumentar em consequência do aumento dos preços internos. Por isso mesmo as desvalorizações cambiais e a inflação são tão detestadas pelos credores em geral e pelas instituições financeiras em particular.

Da relação entre rendimento e dívida decorre o maior perigo da desvalorização interna: numa situação de endividamento generalizado a deflação resultante da desvalorização interna traduz-se num aumento do valor relativo da dívida face ao rendimento, com um impacto que pode ser devastador para cada um dos devedores e no agregado da economia nacional.

Acontece, porém, que para um país que não disponha da sua própria moeda – por exemplo, porque integra, como Portugal, uma União Monetária –, a desvalorização externa não é uma opção. Ouvimos repetir muitas vezes que

nesse caso, a única opção possível face à acumulação de défices das contas externas é a desvalorização interna. Isso mesmo é o que podíamos ler num artigo sobre Portugal do economista-chefe do Fundo Monetário Internacional (FMI), (Blanchard, 2006: 19), escrito ainda antes do início da atual crise: “Dada a pertença de Portugal ao euro a desvalorização não é uma opção... O mesmo resultado pode contudo ser obtido, pelo menos no papel, através de uma redução dos salários nominais e do preço dos bens não transacionáveis enquanto o preço dos transacionáveis se mantem...”.

Breve história de uma (má) ideia

Embora a expressão “desvalorização interna” seja recente, a ideia de desvalorização salarial como mecanismo de correção de défices externos está longe de o ser. Sob o regime do padrão-ouro que vigorou entre 1880 e 1914 nos países industrializados e depois da primeira Guerra Mundial, entre meados dos anos vinte e a primeira metade dos anos trinta, a desvalorização interna foi praticada em muitos países como instrumento de ajustamento das contas externas.

Sob o regime do padrão-ouro os países comprometiam-se a fixar a relação entre uma unidade da sua moeda e uma dada quantidade de ouro. Os bancos eram obrigados a converter em ouro o papel-moeda por eles emitido na proporção estabelecida, sempre que solicitado. Em consequência, o regime de padrão-ouro fixava as taxas de câmbio de todas as moedas aderentes ao sistema: já que todas as moedas tinham um equivalente fixo numa quantidade de ouro, a equivalência entre elas também era fixa.

Sob o regime de padrão-ouro, um país que acumulasse défices externos, estava sujeito a ser confrontado com exigências de conversão da sua moeda nacional acumulada no exterior, por ouro, e, em consequência, a ver exauridas as suas reservas de ouro. Inversamente um país excendentário tenderia a acumular reservas de ouro.

Na realidade este regime instituía o ouro como moeda internacional, tal como o euro o é entre os países da zona euro. O regime de padrão-ouro, tal como o euro, privava os governos de um instrumento passível de ser utilizado em caso de desequilíbrio das contas externas – a desvalorização cambial. É por isso legítimo estabelecer um paralelismo entre o padrão-ouro e o euro (Eichengreen e Temin, 2010; O’Rourke e Taylor, 2013).

Sob o regime de padrão-ouro a principal preocupação dos governos era evitar a delapidação das reservas de ouro. Dada a rigidez da taxa de câmbio isso só poderia ser conseguido com a deflação dos preços internos conseguida à custa dos salários nominais dos trabalhadores e/ou com um aumento das taxas de juro capaz de atrair capitais do exterior em busca de melhor remuneração.

O regime do padrão-ouro entraria em colapso durante a primeira Guerra Mundial quando, em consequência das enormes necessidades de financiamento, os estados beligerantes se viram forçados a recorrer à emissão monetária em escala incompatível com o volume das suas reservas de ouro³. Mas logo, em 1923, em resposta à hiperinflação, a Alemanha regressou ao padrão-ouro. Em 1925 foi a vez do Reino Unido, seguido da França em 1928. Assim, quando a Grande Depressão eclodiu, em 1929, o padrão-ouro tinha já sido parcialmente reestabelecido.

As experiências britânica e alemã neste período são particularmente férteis em ensinamentos quanto às consequências do padrão-ouro e das políticas deflacionistas por ele induzidas.

A Grã-Bretanha voltou ao padrão-ouro em 1925 por decisão do governo conservador de Stanley Baldwin que tinha como chanceler do tesouro Winston Churchill. Para defender as reservas de ouro o governo conservador adotou uma política monetária restritiva (subidas das taxas de juro) e apertadas medidas de redução da despesa pública. Na opinião corrente dos círculos dirigentes, o novo contexto do padrão-ouro exigia que no curto prazo os salários caíssem, sob pena de aumento do desemprego. Mais, o problema que os afligia não era os salários caírem, mas antes a impossibilidade de os fazer cair num país e num tempo em que os sindicatos haviam adquirido um poder considerável.

As políticas de deflação salarial do governo conservador tiveram de facto de enfrentar a resistência dos trabalhadores. As greves dos mineiros e a greve geral de dez dias que se lhes seguiu foram derrotadas, mas as lutas enfraqueceram o governo de tal forma que os conservadores viriam a perder as eleições em 1929 para o partido trabalhista. A Grã-Bretanha sofria de um baixo crescimento antes do regresso ao padrão-ouro e o padrão-ouro, defendido à custa dos salários e de elevadas taxas de juro, agravou o problema. Em 1931 o novo governo trabalhista, sob as ondas de choque da Grande Depressão, ainda procurou manter esse sistema, mas a progressiva exaustão das reservas de ouro acabou por determinar o seu abandono.

Na Alemanha o regresso ao padrão-ouro, em 1923, pôs efetivamente termo à hiperinflação e deu origem a um período de relativa estabilidade e crescimento que se prolongou até 1929. Mas, em 1929, em consequência do colapso do sistema financeiro norte-americano que deu origem à Grande Depressão, os bancos americanos suspenderam o financiamento que havia permitido à Alemanha combinar, temporariamente, o pagamento de reparações de guerra com crescimento económico. Sem acesso ao crédito, a recessão e o desemprego instalaram-se na Alemanha.

³ Dispondo de enormes reservas de ouro, os EUA, mantiveram-se fiéis ao sistema.

Em 1930, Heinrich Brüning é nomeado chanceler. Como não tinha maioria no parlamento assumiu poderes de emergência e passou a governar por decreto. Determinado em manter a sujeição ao padrão-ouro, por convicção própria e por imposição dos credores, Brüning reduziu drasticamente os subsídios de desemprego, de doença e invalidez, assim como as pensões, enquanto os salários nominais desciam em consequência do desemprego. O objetivo assumido era recuperar a competitividade da economia alemã para obter os excedentes necessários para servir a dívida e pagar as reparações de guerra. O plano falhou. O seu resultado foi a devastação da economia alemã. Em maio de 1932 Brüning demitiu-se, em julho o partido nazi obteve 37% dos votos nas eleições. Em janeiro de 1933 Hitler tomava posse como chanceler.

No contexto da Grande Depressão o padrão-ouro constituiu-se como um obstáculo à recuperação (Eichengreen e Temin, 2010; O'Rourke e Taylor, 2013). Só com o seu abandono, em 1931 pelo Reino Unido, em 1933 pelos EUA e em 1936 pela França, se começaram a fazer sentir os primeiros sinais de recuperação económica. Mas a recuperação vinha tarde. Em meio mundo industrializado a democracia não resistira aos ajustamentos deflacionistas. Assim como a paz não resistiria.

A desvalorização interna no Memorando português e na sua execução

No capítulo relativo ao mercado de trabalho, o Memorando de Entendimento celebrado entre o governo português e a troika em 2011 especificava um conjunto de medidas relativas a prestações de desemprego, proteção do emprego, tempos de trabalho e fixação dos salários. Estas medidas estão resumidas na tabela 1.

Contrariamente a outros capítulos do Memorando em que as prescrições eram genericamente formuladas, a maior parte das medidas relativas ao mercado de trabalho, eram enunciadas com um impressionante detalhe. Nenhuma margem de discricionariedade era deixada para a concertação social ou para o legislador. As medidas pareciam ter saído, chaves-na-mão, de um repositório previamente existente que aguardava o momento oportuno para vir à luz do dia.

Tabela 1
Medidas relativas ao mercado de trabalho no Memorando de Entendimento

Prestações de desemprego	Redução da duração máxima do subsídio de desemprego [Decreto-Lei n.º 64/2012]
	Redução do montante dos subsídios de desemprego [Decreto-Lei n.º 64/2012]
	Redução do período contributivo necessário para aceder ao subsídio de desemprego [Decreto-Lei n.º 64/2012]
	Alargamento da elegibilidade ao subsídio de desemprego a trabalhadores independentes, que prestam serviços regularmente a uma única empresa [Decreto-Lei n.º 65/2012]
Proteção do emprego	Redução da compensação por cessação de contrato de trabalho [Lei n.º 53/2011, Lei n.º 23/2012, Lei n.º 69/2013]
	Implementação de um fundo para financiar o custo dos despedimentos
	Flexibilizar o despedimento individual [Lei n.º 23/2012]
Tempos de Trabalho	Flexibilizar os tempos de trabalho [Lei n.º 23/2012]
	Reduzir retribuição pela prestação de trabalho suplementar [Lei n.º 23/2012]
Fixação de Salários	Congelar as atualizações do salário mínimo
	Rever critérios para extensão das convenções coletivas [Resolução n.º 90/2012 do Conselho de Ministros]
	Redução da sobrevivência dos contratos caducados, mas não substituídos por novos [Lei n.º 55/2014]
	Descentralizar a contratação coletiva [Lei n.º 23/2012]

Por exemplo, no que diz respeito à redução da compensação por despedimento, o Memorando especificava para os novos contratos sem termo uma redução de 30 para 10 dias por ano de antiguidade (e 10 dias adicionais a serem pagos por um fundo financiado pelos empregadores), com um limite máximo de 12 meses e a eliminação do limite mínimo de 3 meses de retribuição não dependentes da antiguidade, e, para os contratos a termo, uma redução de 36 para 10 dias por ano de trabalho, para contratos inferiores a 6 meses, e de 24 para 10 dias, para contratos de maior duração (com 10 dias adicionais a serem pagos por um fundo financiado pelos empregadores). Quanto à redução da remuneração do trabalho suplementar, o Memorando especificava: (i) redução para o máximo de 50% (dos atuais 50% para a primeira hora de trabalho suplementar, 75% para as horas seguintes e 100% para o trabalho suplementar em dia de descanso semanal ou em feriado); (ii) eliminação do descanso compensatório correspondente a 25% do trabalho suplementar prestado.

Igualmente impressionante foi o zelo investido pelo governo na execução destas medidas. Em contraste com outros capítulos do mesmo Memorando, pode-se dizer que todas aquelas medidas foram traduzidas sem falha em legislação. Houve mesmo, pelo menos neste caso, uma preocupação de ir “mais além”, nomeadamente, com a abolição de quatro feriados.

As medidas especificadas no capítulo referente ao mercado de trabalho articulavam-se com outras que devem ser tidas em conta pelo seu impacto na fixação dos salários e nos custos salariais das empresas. O Memorando previa, por exemplo, “uma recalibragem do sistema fiscal que seja neutral do ponto de vista orçamental, com vista a reduzir os custos laborais e a promover a competitividade” que se viria a traduzir na malograda medida de redução da TSU a cargo das empresas. A este elemento de desvalorização fiscal acrescentava medidas de desvalorização salarial no sector público que viriam a ser prontamente implementadas.

A desvalorização interna não era um objetivo assumido no Memorando de Entendimento. As medidas relativas ao mercado de trabalho eram antes justificadas em termos de combate ao desemprego. Mas, na realidade, estas medidas fazem sentido não à luz do objetivo de combate ao desemprego, mas de uma estratégia de desvalorização interna em contexto de desemprego.

Algumas das medidas repercutem diretamente na redução, ou congelamento, do valor nominal dos salários. É evidentemente o caso da suspensão da atualização do salário mínimo ou a redução das remunerações no sector público. É também o caso da flexibilização do tempo de trabalho e da redução da retribuição por trabalho suplementar. Já que flexibilizar o tempo de trabalho significa, na prática, reduzir o tempo de trabalho suplementar, o que resulta da conjugação destas medidas é menos trabalho suplementar, menos remuneração desse trabalho, e, portanto, menos salário para os trabalhadores e menos “custos salariais” para as empresas.

Outras medidas têm um efeito indireto no salário nominal. Com a redução da duração e montante do subsídio de desemprego procurava obter-se uma maior disposição dos trabalhadores desempregados a aceitarem ofertas de emprego a níveis salariais inferiores aos que anteriormente auferiam. Com a redução do custo do despedimento para a empresa e a flexibilização das causas de despedimento, procurava-se viabilizar uma mais rápida rotação da força de trabalho que propiciasse a substituição de trabalhadores mais próximos dos fins de carreira (com salários mais elevados) por jovens desempregados dispostos a aceitar salários mais reduzidos. Com a reformulação das instituições de fixação dos salários – critérios de extensão das convenções coletivas, redução da sobrevigência dos contratos caducados, descentralização da contratação coletiva – procura-se debilitar a força negocial dos sindicatos.

O novo regime instituído pela execução do Memorando falha evidentemente no objetivo proclamado de criação de emprego. Na realidade, a ideia de que o desemprego é sempre uma consequência de um “desequilíbrio” do mercado de trabalho, causado por salários nominais excessivamente elevados, é mais uma das velhas (más) ideias que perdura apesar de todos os desmentidos proporcionados pela experiência.

Um dos ensinamentos proporcionados pela Grande Depressão foi exatamente o de que a tentativa de aumentar o nível de emprego pela desvalorização dos salários tende a colapsar devido a uma não correspondência entre a microeconomia da empresa individual e a macroeconomia da região, do país, ou mesmo de um espaço de integração económica internacional.

Se para a empresa individual os salários representam apenas um custo, e reduzir esse custo lhes pode permitir praticar preços ligeiramente inferiores aos da concorrência e ganhar quota de mercado, para o conjunto das empresas, os salários representam não só um custo como poder de compra de consumidores. Privadas de procura, em consequência de uma desvalorização salarial que ocorra simultaneamente em todas as empresas, cada uma delas será obrigada a praticar preços inferiores, mas isso permitir-lhe-á quando muito, manter quota de mercado e não ampliá-la. A empresa individual que conseguisse reduzir os salários dos seus trabalhadores, ao mesmo tempo que os restantes salários se mantinham, poderia crescer e criar emprego. Mas quando os salários descem em todas as empresas, a consequência será uma quebra generalizada da procura, uma descida generalizada de preços, isto é, deflação, dificuldades para todas as empresas e despedimentos.

Pode-se contra-argumentar, e essa é a lógica do Memorando, que a desvalorização interna torna as exportações mais competitivas nos mercados internacionais e que o crescimento das exportações pode compensar a quebra da procura interna. No entanto, para que isso acontecesse era preciso que a desvalorização interna estivesse confinada a um só país, o que manifestamente não era, nem é o caso, no espaço europeu onde se destinam a maior parte das exportações portuguesas.

Independentemente das proclamações há razões para duvidar que, na lógica da desvalorização interna, a criação de emprego e o combate ao desemprego sejam objetivos genuinamente assumidos. Na realidade, o oposto é o verdadeiro: na lógica da desvalorização interna o desemprego é um instrumento, o mais eficaz dos instrumentos, para obter uma desvalorização dos salários. Só pressionados pela ameaça de desemprego e perda violenta de rendimento, os trabalhadores poderão ser “persuadidos” a aceitar salários nominais inferiores.

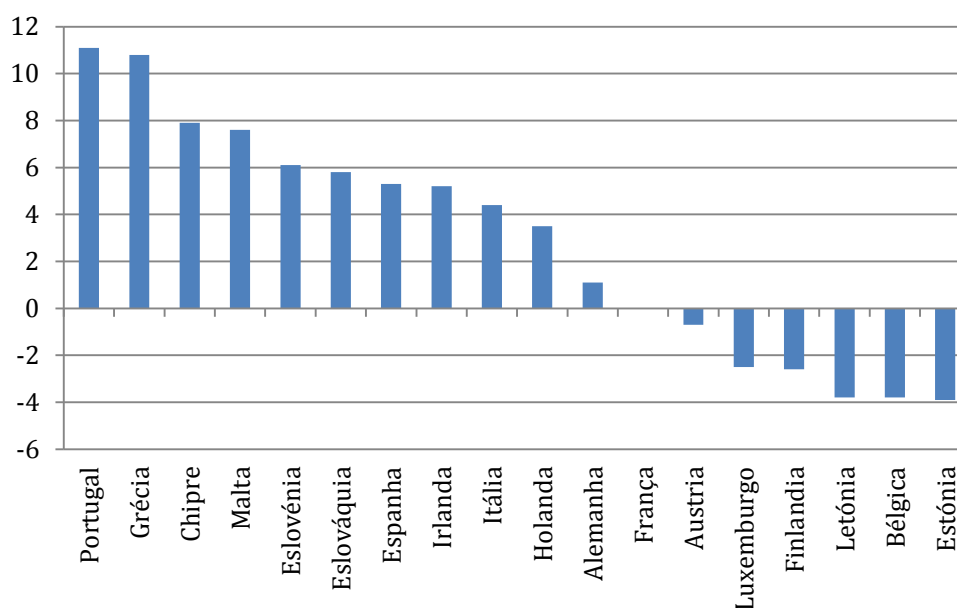
Assim como não são eficazes relativamente aos objetivos assumidos – criação de emprego e combate ao desemprego – as medidas do Memorando podem ter ficado também aquém do objetivo implícito – a desvalorização salarial. Na realidade, a mobilidade do trabalho, embora limitada em comparação com a mobilidade do capital, existe na União Europeia e fora dela. Em consequência, a emigração, sobretudo quando assume a expressão que Portugal tem conhecido ao longo dos últimos três anos, pode constituir-se em contra-tendência ao aumento do desemprego e à queda dos salários nominais. Como no Memorando a desvalorização salarial não era um objetivo assumido, não

havendo metas quantificadas estabelecidas, não sabemos se os 8% de quebra dos salários nominais médios se situam, ou não, aquém das expectativas da troika.

Os resultados da desvalorização interna

Os resultados da desvalorização interna podem ser avaliados, em primeiro lugar, relativamente ao objetivo assumido da desvalorização, isto é, a redução do défice da balança corrente. Como se pode ver no gráfico 2 entre 2010 e 2013 o défice da balança corrente relativamente ao PIB diminuiu 11 pontos percentuais em Portugal. Uma redução semelhante ocorreu na Grécia e em Chipre. Isto significa que a desvalorização inscrita nos Memorandos foi eficaz relativamente ao objetivo assumido de correção do défice externo.

Gráfico 2
Variação em pontos percentuais do saldo da balança corrente no PIB (zona euro, 2010 -2013)



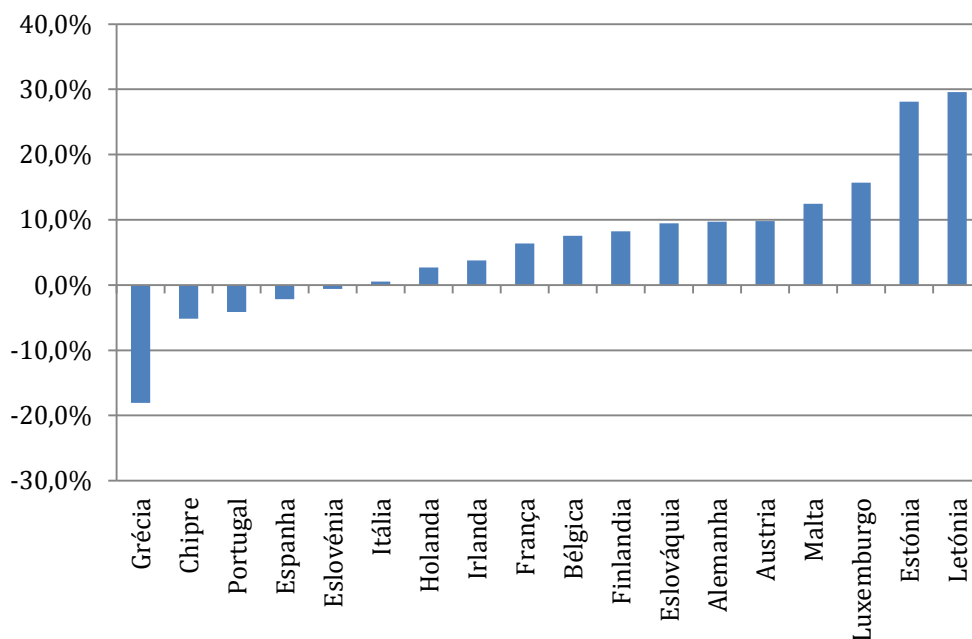
Fonte: Eurostat.

No entanto, estes três países, com destaque para a Grécia, foram também os que maiores contrações sofreram no seu PIB nominal (Gráfico 3). Contrariamente ao que seria de esperar na lógica da desvalorização interna a melhoria do saldo da balança de bens e serviços ficou longe de compensar a contração da procura interna.

Na realidade, a redução do défice da balança corrente, ficou a dever-se mais à redução das importações decorrente da contração da procura interna do que a um crescimento das exportações propiciado por uma redução de custos e preços de oferta do sector exportador (Gráfico 4).

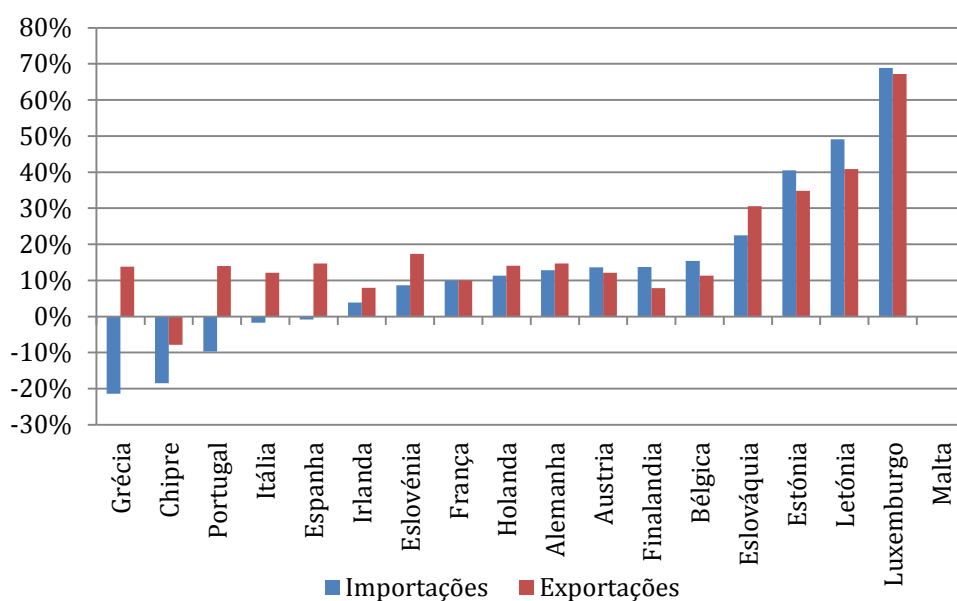
Nos casos da Grécia e de Chipre, a quebra das importações foi mesmo superior ao aumento das exportações (redução no caso de Chipre) e no caso português foi semelhante. Em Portugal, entre 2010 e 2013, as exportações de bens e serviços aumentaram em valor nominal cerca de 10 mil milhões de euros e as importações diminuíram cerca de 9 mil milhões.

Gráfico 3
PIB nominal, variações percentuais (zona euro, 2010-2013)



Fonte: Eurostat.

Gráfico 4
Importações e exportações em valor nominal, variações percentuais (zona euro, 2010-2013)



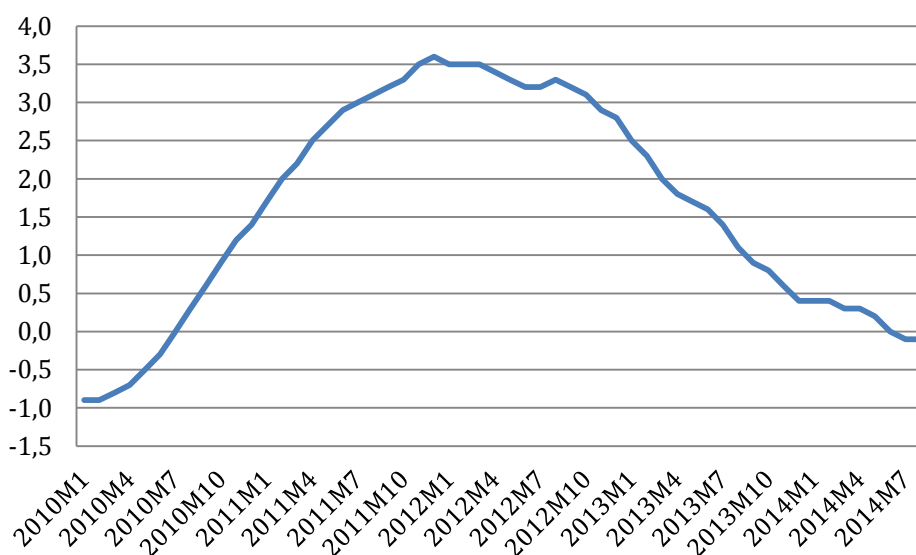
Fonte: Eurostat; dados de 2013 não disponíveis para Malta.

A desvalorização interna não deixou de produzir a esperada queda dos preços internos. Em Portugal, a queda do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (medida em média móvel de um ano) teve início em maio de 2012 e prossegue (Gráfico 5). O mesmo está a ocorrer em toda a zona euro com maior destaque nas periferias do Sul, e nos países bálticos (Gráfico 6).

As consequências da deflação são graves em qualquer caso, mas na situação específica dos países muito endividados no exterior a deflação é particularmente devastadora. Uma economia em recessão e deflação, isto é, uma economia que experimenta a contração do seu PIB nominal, é uma economia que tem de servir uma dívida externa, cujo valor nominal e juros se mantêm (contrariamente ao valor da generalidade dos produtos e serviço), com menor rendimento.

Como se pode ver no gráfico 7, o peso no PIB da dívida externa líquida (medida pelo simétrico da posição de investimento internacional líquida)⁴ aumentou substancialmente nos quatro países sujeitos a resgate, quer em consequência da queda do PIB nominal, quer do aumento do seu valor absoluto. Em Portugal, a dívida externa líquida aumentou entre 2010 e 2013 cerca de 21 mil milhões de euros, ao mesmo tempo que o PIB nominal regredia 7 mil milhões.

Gráfico 5
Taxa de variação percentual do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (média móvel 12 meses) (Portugal, janeiro 2010-julho 2014)

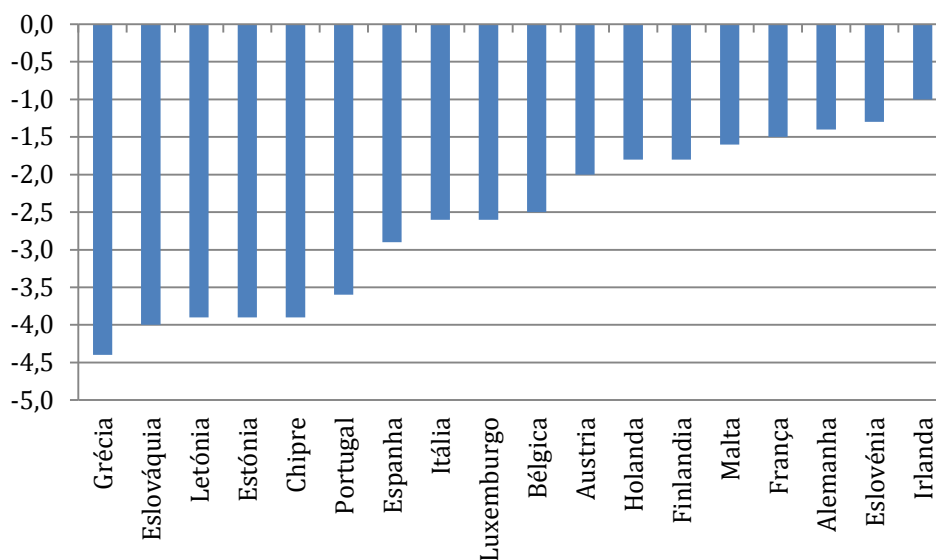


Fonte: Eurostat.

⁴ A Posição de Investimento Internacional Líquida corresponde ao saldo face ao exterior de ativos e passivos financeiros num determinado período de tempo (definição do Banco de Portugal).

Gráfico 6

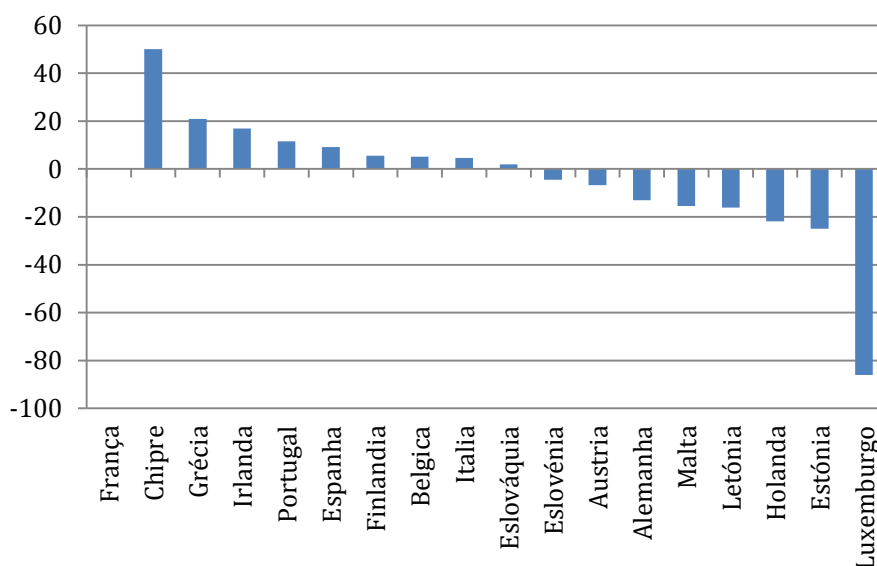
Taxa de variação do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (média móvel 12 meses), variação em pontos percentuais (zona euro, maio 2010-julho 2014)



Fonte: Eurostat.

Gráfico 7

Dívida externa líquida em % do PIB, variações em pontos percentuais (zona euro, 2010-2013)



Fonte: Eurostat, dados de 2013 não disponíveis para França.

Em suma, a desvalorização interna (combinada com compressão do défice orçamental do Estado) produziu os resultados esperados quanto à redução de défice da balança corrente. No entanto, deu origem a um processo recessivo, deflacionista, que se traduz numa contração do PIB nominal. A relação agravada

entre o menor PIB nominal e um valor da dívida externa que não parou de aumentar denota a degradação da solvabilidade, isto é, da capacidade de servir a dívida das economias sujeitas aos resgates da troika, incluindo a portuguesa.

Confirmando a experiência de outros episódios históricos, a desvalorização interna, tanto mais num contexto em que é prosseguida de forma coordenada por todos os países que integram o mesmo espaço económico, é não só incapaz de produzir o desendividamento, como a recuperação económica.

Condenados à desvalorização interna?

A desvalorização interna é uma estratégia que falha nos seus próprios termos. Visa reduzir o endividamento face ao exterior e agrava-o. Estará Portugal, assim como outros países periféricos da zona euro, condenado a uma desvalorização interna e uma austeridade orçamental que falharam nas suas promessas de desendividamento e recuperação e anunciam apenas, no melhor dos cenários, uma prolongada estagnação?

As políticas preconizadas pelo FMI e pelo BCE, mesmo tendo em conta as suas inflexões recentes, não oferecem outra coisa. Ambas as organizações convergem agora na apologia do que designam por políticas monetárias acomodáticas, isto é, taxas de juro reduzidas ao mínimo possível, financiamento de longo prazo barato aos bancos, aquisição de ativos financeiros privados (e talvez públicos) pelo banco central (IMF, 2014: 20). Estas medidas de política monetária têm como objetivo incentivar os bancos a conceder crédito a taxas de juro reduzidas, incentivando deste modo o investimento privado.

Ao mesmo tempo, o BCE e o FMI parecem ter adquirido consciência da ineficácia da política monetária num contexto de procura deprimida. Não havendo procura que o justifique, não haverá investimento, mesmo que exista crédito abundante e barato. Por isso mesmo advogam agora, em articulação com a política monetária expansionista, não só um prudente alívio da consolidação orçamental, sobretudo nos países superavitários, como um regresso ao investimento público. O governo alemão, que parece persistir numa intransigente fidelidade à ortodoxia deflacionista, é abertamente instado pelo FMI no relatório acima referido a “financiar o muito necessário investimento público em infraestruturas”.

Em complemento das medidas de política monetária “acomodáticas” e de um ligeiro alívio das restrições orçamentais nos países superavitários, quer o FMI quer o Banco Central Europeu, insistem ainda na necessidade de “reformas estruturais”, isto é, do aprofundamento da privatização de serviços ainda públicos, da desregulamentação e da “flexibilização” dos mercados de trabalho. Enquanto o governo alemão resiste às propostas e iniciativas do FMI e do BCE,

governos de orientação social democrática, como o francês e o italiano, dão sinais de aceitação de um novo pacto na eurozona que lhes permita obter tolerância orçamental em troca de “reformas estruturais”.

O desfecho destas tensões internas é indeterminado. Mas, para os países do sul da eurozona, como Portugal, mesmo que essas tensões se resolvessem contra a ortodoxia deflacionista alemã, os resultados seriam escassos. Uma política monetária expansionista por parte do BCE pode contrariar a tendência para a subida dos juros da dívida pública que se poderá instalar assim que a Reserva Federal e o Banco de Inglaterra invertam a sua política monetária. Um aumento da despesa de investimento, a par do aumento dos salários, na Alemanha e em outros países excedentários da eurozona, poderia contribuir para o incremento de algumas exportações. Mas, no essencial, nos termos das regras vigentes na eurozona, estes países continuariam sujeitos a fortes pressões no sentido da consolidação orçamental e da desvalorização interna e, portanto, estagnados face a uma dívida externa incomportável.

A desvalorização interna não é um beco sem saída sem alternativas. O desendividamento externo pode ser conseguido com (a) uma estratégia de desenvolvimento orientada para a alteração do padrão de especialização económica e a redução da dependência externa de matérias-primas, produtos intermédios, bens e serviços importados, (c) transferências de rendimento importantes no quadro da União Europeia, (d) com uma reestruturação da dívida, ou (e) com um regresso a um regime de câmbios flexíveis. No entanto, no quadro atual da União Europeia, estas alternativas defrontam-se com enormes obstáculos.

Uma estratégia de desenvolvimento que envolva uma reconversão do padrão de especialização da economia portuguesa baseado na capacitação dos recursos humanos e numa reconversão da estrutura produtiva no sentido de bens e serviços com maior valor acrescentado requer capacidade de investimento e tempo. Tempo e capacidade de investimento é aquilo de que os países periféricos da zona euro menos dispõem.

Transferências de rendimento importantes no quadro da UE implicam uma reconfiguração da zona euro que a dote de um orçamento e de um tesouro com capacidade de emissão de dívida, e de um governo. Implicam uma união política de tipo federal que estabeleça mecanismos de redistribuição que financiem o investimento, em particular nas suas regiões menos desenvolvidas, assim como despesas sociais, nomeadamente as relacionadas com subsídios de desemprego. Este tipo de reconfiguração, consentânea com o ideal de uma União Europeia de tipo federal, é considerado no debate público corrente na Alemanha como o equivalente à instituição de uma “união de transferências” e liminarmente rejeitada. Dada a rejeição alemã, combinada com a crescente falta de adesão do eleitorado de muitos outros países a um projeto federal, a

inviabilidade política deste tipo de transição na zona euro é reconhecida, mesmo por muitos dos que a advogam.

A reestruturação da dívida pública surge neste contexto para os países muito endividados do sul da zona euro, incluindo Portugal, como uma alternativa que, face à pressão crescente do serviço da dívida, não poderá ser adiada muito mais tempo. Dependendo da evolução das taxas de juro, o crescimento da dívida face ao PIB pode ditar a qualquer momento uma nova crise de liquidez semelhante à experimentada em 2011. Entretanto, o serviço da dívida continuará a consumir todos os recursos que de outra forma poderiam ser encaminhados para o investimento.

A reestruturação da dívida disponibilizaria recursos para o investimento e a criação de emprego. No entanto, não libertaria a economia portuguesa das pressões para a desvalorização interna que resultam de uma taxa de câmbio desadequada, nem lhe permitiriam reagir a desvalorizações internas competitivas praticadas por outros países. O euro e a pertença à zona euro continuariam a atuar como um entrave a qualquer estratégia de correção dos défices externos alternativa à desvalorização interna, isto é, à transferência regressiva do rendimento do trabalho para o capital. O regresso a um regime de câmbios flexíveis, isto é, o abandono do euro, não pode, por isso mesmo, ser descartado do quadro das alternativas.

Referências bibliográficas

Amaral, João F. (2010), “Salários e Competitividade, *Diário Económico*, 6 de março de 2010. Disponível em: http://economico.sapo.pt/noticias/salarios-e-competitividade_83408.html.

Blanchard, Olivier (2006), “Adjustment within the euro. The difficult case of Portugal”, Massachusetts Institute of Technology Department of Economics, *Working Paper Series*, Working Paper 06-04. Disponível em: <http://economics.mit.edu/files/740>.

Eichengreen, Barry e Peter Temin (2010), “Fetters of Gold and Paper”, *NBER Working Paper*, N. 16202. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w16202>.

IMF (2014), *World Economic Outlook*, outubro 2014.

O’Rourke, Kevin H. e Alan M. Taylor (2013), “Cross of Euros”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 27, N. 3, 167-192.

Observatório sobre Crises e Alternativas

CES Lisboa

Picoas Plaza

Rua do Viriato, 13, Lj 117/118

1050-227 Lisboa

T. +351 216 012 848

F. +351 239 855 589

E. observatoriocrises@ces.uc.pt

web. www.ces.uc.pt/observatorios/crisalt