

INTERVENÇÕES EM ECONOMIA

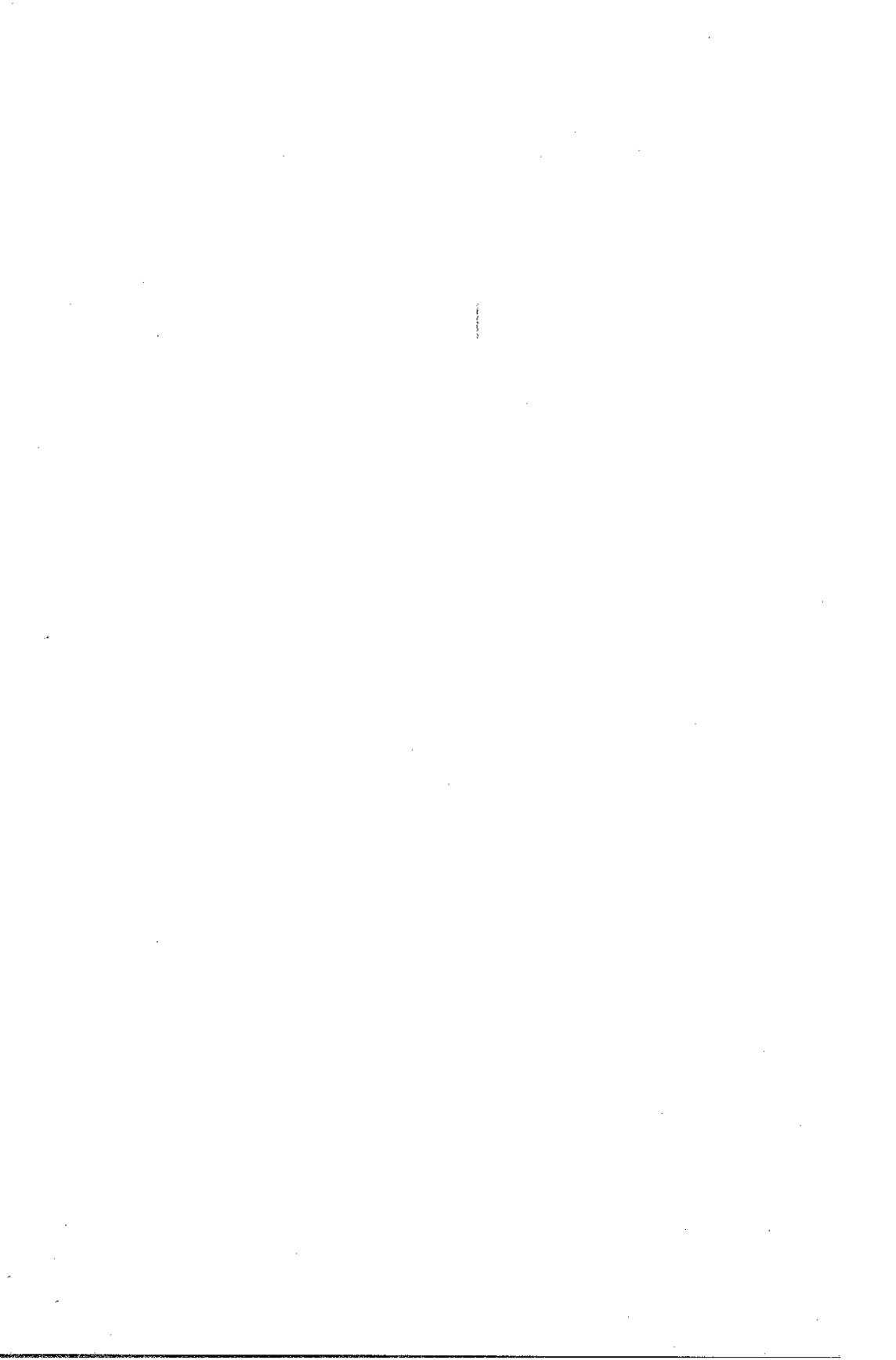
JOSÉ ANTÓNIO FIGUEIREDO ALMAÇA

INTEGRAÇÃO EUROPEIA

BANCA E SEGUROS

GESTÃO E EDUCAÇÃO


UNIVERSIDADE
AUTÓNOMA
DE LISBOA





INTERVENÇÕES EM ECONOMIA



JOSÉ ANTÓNIO FIGUEIREDO ALMAÇA

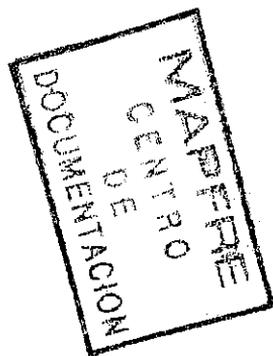
Director do Curso de Gestão da
Universidade Autónoma de Lisboa

INTERVENÇÕES EM ECONOMIA

Prefácio

do

Prof. Doutor Justino Mendes de Almeida
Reitor da Universidade Autónoma de Lisboa



UAL
UNIVERSIDADE
AUTÓNOMA
DE LISBOA

Editora: Universidade Autónoma de Lisboa

Título: INTERVENÇÕES EM ECONOMIA

Autor: José António Figueiredo Almaça

Composição e impressão: Gráfica Maiadouro

Depósito Legal: 110 423/97

ISBN: 972-8094-06-X

Intervenções em Economia

À Manuela, Pedro e Sérgio
fontes de intervenções contínuas



APRESENTAÇÃO DESNECESSÁRIA

É já um lugar-comum repetir que a missão da Universidade não se esgota *intra muros* e se confina, cada vez menos, aos limites geograficamente exíguos do seu *campus*. Assim deverá efectivamente ser, se se pretende contribuir para uma integração total dos Portugueses no desenvolvimento científico.

Verdade tão proclamada, dispensa explicitação, mesmo se tivermos de reconhecer que, na prática, é mais anunciada do que de efectiva realização. A Universidade deve projectar-se, e sempre, mais e mais, nas camadas sociais não abrangidas nos domínios da sua actuação tradicional directa, e procurar atingir todos os sectores possíveis da sociedade, sem descurar, é evidente, a função primacial e específica de cuidada preparação dos discentes que lhe estão confiados. Foi também com este objectivo que algumas Universidades organizaram, anos atrás, cursos de extensão universitária, prática que não vemos hoje seguida com regularidade. As páginas que neste volume se reúnem e levam o título expressivo e oportuno de *Intervenções em Economia* são documento comprovativo desta asserção.

O *Pórtico* de Zenão, o *Jardim* de Epicuro, a *Academia* de Academo e de Platão, o *Liceu* de Aristóteles, são belas imagens que a Antiguidade clássica nos legou e que deliciaram a infância dos nossos estudos, mas hoje não passam de salutareos exemplos de convívio escolar entre mestres e discípulos - a recordar, sem dúvida, como modelo de fraternidade académica, mas cada vez mais distantes da pedagogia actuante e da intervenção externa que a sociedade moderna requer da Universidade.

Universidade e vida prática, Universidade e empresa, Universidade e mercado, e tantos outros ditos, são binómios a cada passo repetidos, como a lembrar que há uma feição da Universidade, diríamos “napoleónica”, que muitas escolas superiores ainda não puderam ultrapassar. Repare-se que digo *não puderam*, porque a culpa não lhes pertence inteiramente, reconhecido como é o esforço de algumas delas no sentido de um *estar-em-dia* que não lhes é de todo consentido. Porque, não obstante o estribilho parlamentar de que são inabaláveis no povo português os sentimentos de amor às instituições liberais, numa palavra, à liberdade de ensinar e de aprender, autonomia universitária ou autorização para seguir por caminhos novos ou ensaiar novas formas de preparação para a vida, quer no domínio das humanidades, quer no das tecnologias, se existe, será privilégio tão-só de umas poucas escolas.

Ai daquelas que, mesmo pela inovação reflectida, ousem afastar-se dos espartilhos legais e desprezitar a ditadura burocrática! As dificuldades crescem em nossos dias, quando a maioria das escolas se enfrenta não apenas com os constrangimentos criados na esfera da tutela oficial, mas ainda, e sobretudo, com a oposição, que quase parece animosidade, de órgãos académicos que se constituíram em mentores e, começando por deliberar *a latere* da tutela, pretendem substituir-se-lhe, impondo às demais instituições decisões unilateralmente tomadas.

Esta é uma das causas, se não a maior, da inquietação instalada no sector do ensino superior, e que tarda a encontrar solução adequada, ainda que ao presente haja indícios de que melhores dias se avizinham.

Falo como responsável pelo governo de uma Universidade privada que, ao longo de dez anos de existência, tem despendido, só por si, um grande esforço para conquistar a confiança das entidades oficiais e dos Portugueses em geral. Estou convicto de que o conseguimos, e a melhor prova é-nos dada por milhares de licenciados nossos, em actividade por toda a parte, a respeito dos quais nos chegam os mais válidos testemunhos de competência.

O Autor deste livro, Prof. Dr. José António Figueiredo Almaça, tem o seu nome indissolúvelmente ligado à criação, desenvolvimento e reestruturação do curso de Gestão de Empresas da Universidade Autónoma de Lisboa, e é um devotado servidor da causa universitária. Professor em dedicação exclusiva, situação que desejamos venha a prevalecer para a maioria do corpo docente da Universidade, revela, ao longo dos dezassete temas neste volume compilados, uma desperta

atenção aos problemas económicos que, na hora presente, mais preocupam os Portugueses e o futuro da nação. São aspectos em grande parte decorrentes da integração europeia, do seu sucesso ou fracasso, condicionantes do futuro de Portugal.

A diversidade dos temas, mas todos eles convergindo para a construção do *opus magnum* da Economia Portuguesa, dá ao trabalho um carácter dinâmico e actual. Não somos nós, homem de Letras, quem irá apreciar, e porventura discutir, as teses propostas ou defendidas por José Almaça. É função que pertence à crítica especializada que por certo o fará. Não deixaremos, no entanto, de declarar quanto nos impressionou a doutrina, que apoiamos, expressa no artigo "Ensino Superior: Que Justiça Social?", pela sua oportunidade e interesse actual. Não diremos que seguiríamos à risca tudo o que nele se preconiza (o regime das "prescrições", sendo válido e necessário, deve ser cautelosamente ponderado), mas acompanhamos o Autor em tudo o que denuncia salutar pedagogia e justiça social.

Dei a estas minhas palavras o título de "apresentação desnecessária": internamente, o Prof. José Almaça pertence ao grupo da primeira hora da Universidade Autónoma - e todos sabem quanto se bateu, ao longo destes dez anos, pela preservação do prestígio da Universidade e pela sua continuidade; no plano externo, o seu nome é suficientemente conhecido pela assídua participação nos meios mediáticos, em colóquios, seminários e conferências, e também pelo seu empenho na internacionalização do ensino superior. Mais razoável seria, pois, se eu tivesse intitulado estes parágrafos de "palavras de congratulação e felicitações". Porque este acto voluntário e gracioso de levar ao conhecimento público os frutos sazonados de uma investigação séria e de um estudo apurado é também uma forma de prestigiar a Universidade e de levar mais longe o seu bom Nome.

Quem, em poucas dezenas de páginas, revela tão segura preparação e tão firme propósito de contribuir para a solução de problemas nacionais, por certo nos dará, a breve prazo, em dissertação de doutoramento, um volume de fôlego sobre matérias tão actuais, para as quais se mostra particularmente dotado.

Lisboa, 16 de Agosto de 1996.

JUSTINO MENDES DE ALMEIDA

Doutor pela Faculdade de Letras da Universidade de Lisboa,
Reitor da Universidade Autónoma de Lisboa "Luís de Camões"



I. INTRODUÇÃO

O desafio da integração europeia, antes e depois de 1992, teve enormes consequências na transformação da economia portuguesa e das suas instituições. O predomínio de décadas de isolamento e de protecção de diferentes sectores produtivos, tanto industriais, como agrícolas ou financeiros, deixou marcas em um sistema que se tornou pouco competitivo no mercado internacional. Essa posição pouco competitiva no mercado internacional das empresas portuguesas frente aos seus rivais estrangeiros e a possível redução ou até desaparecimento de alguns sectores, em consequência do aumento da competitividade, tem sido um facto, através da absorção de empresas industriais ou financeiras por capital estrangeiro, como consequência da liberdade de movimentos de capitais e de investimento.

A expectativa gerada de que a integração europeia aproximaria o nível de vida dos seus membros, através de um maior crescimento em toda a União Europeia que conduziria a um processo de convergência real, gerou uma onda de adeptos a favor da integração nos anos que se seguiram à assinatura do Tratado de Adesão em 1986, a dos europeístas convictos, a qual foi seguida nos últimos anos pelo aparecimento dos eurocépticos, quando as expectativas inicialmente criadas não foram realizadas satisfatoriamente.

Estes aspectos, tanto no âmbito da economia em geral como das suas consequências no sector financeiro, têm vindo a ser estudados pelo autor e publicados em artigos em jornais da especialidade, como o *Semanário Económico*, *Diário Económico* e *Diário de Notícias*. Estes artigos não tiveram outro objectivo senão associar-me às preocupações de políticos e de especialistas - e, sobretudo, alertar os meus alunos da Licenciatura em Gestão da Universidade Autónoma de Lisboa - no grande desafio que estamos a viver com a integração

européia, já que o futuro está condicionado pelo sucesso ou fracasso dessa integração.

O conjunto destes dezassete artigos publicados aborda matérias do âmbito económico, tanto sob o ponto da vista da macroeconomia como da economia industrial, e por isso decidimos dar-lhes o título genérico de *Intervenções em Economia*.

Inicialmente tinha sido previsto que a publicação englobaria apenas os artigos e intervenções efectuadas até à dada desta introdução num total de dez, no entanto, como continuámos a escrever mais artigos, decidimos incluir todos os que fossem escritos e publicados até ao fecho deste volume.

O texto está subdividido em três partes, a primeira junta os temas relacionados com a integração europeia, a segunda temas do sistema financeiro português, cobrindo as áreas da banca e dos seguros e, por último, a terceira com temas de gestão e educação.

AGRADECIMENTOS

Esta publicação não teria tido lugar se não fosse a insistência e o conselho sábio e amigo do Reitor da Universidade Autónoma de Lisboa, Professor Doutor Justino Mendes de Almeida, ao qual muito agradeço, nesta data coincidente com a renovação do seu mandato reitoral para o período de 1996/2000.

Uma referência muito especial para os meus pais que muito cedo me responsabilizaram pela gestão das minhas “economias” e, ao professor António Gomes Guerra que, na minha adolescência, me ensinou e motivou no estudo de matérias do âmbito económico e financeiro.

Não posso deixar também de agradecer ao Semanário Económico na pessoa do seu Director, Dr. Horácio Piriquito, e de toda a equipa da Redacção, Dr. António Albuquerque, João Bugalho, José Guilherme Moreira e D. Maria Arlete Silva, pela atenção e cuidado que tiveram no tratamento dos textos entregues; e, por último, ao amigo e colega, Dr. Eduardo Costa, pela revisão formal do volume e pelos vários conselhos e sugestões.

Finalmente, felicitar a Universidade e a sua Entidade Instituidora pela iniciativa de criação da editora o que permitiu e continuará a permitir que trabalhos como este não fiquem no esquecimento.

Lisboa, 11 de Julho de 1996

JOSÉ ANTONIO FIGUEIREDO ALMAÇA

INTEGRAÇÃO EUROPEIA



Pátio seiscentista da Universidade Autónoma



A CAMINHO DA EUROPA CONVERGÊNCIA OU DIVERGÊNCIA ¹

Com a passagem do décimo aniversário da assinatura do Tratado de Adesão à Comunidade Económica Europeia, parece-nos interessante fazer um balanço da capacidade da economia portuguesa tendo em vista a convergência para os níveis de rendimento *per capita* dos nossos parceiros mais avançados - como nos havia sido prometido enfaticamente pelo então primeiro ministro da altura. Esta análise retrospectiva tem, em última instância, o objectivo de extrair ensinamentos da nossa experiência durante este decénio, visando superar os desafios e um melhor aproveitamento das oportunidades que se apresentam a Portugal no processo de unificação da Europa. Por outras palavras, indagar quais os factores chave da convergência para a Europa.

Pois bem, nem em termos do *PIB* per capita (quadro I), nem do défice comercial relativo, nem ainda em termos de taxa de desemprego - os três indicadores mais utilizados na determinação da convergência real — se conseguiram avanços significativos nos últimos 10 anos - o *PIB per capita* em 86 era de 52% da média comunitária e passou a representar 60% em 92-. O que evidentemente, não obsta a que o rendimento *per capita* do nosso País tenha aumentado (de 472 contos em 1986 para 1657 contos estimados para 1995).

Acresce, e este é um facto que vale a pena acentuar que ainda nos primeiros cinco anos da adesão registou-se um claro processo de convergência - que, sem duvida, deu lugar ao fervor europeísta que

¹ Publicado no *Semanário Económico*, em 9 de Fevereiro, de 1996.

vivemos durante esses anos - processo que foi interrompido à medida que fomos entrando pelos anos noventa. Então a euforia transformou-se em um crescente cepticismo. Esta mudança de atitude, deve-se em grande parte ao resultado de uma percepção errada dos agentes económicos e sociais dos esforços que havia a fazer a fim de se aproveitarem os benefícios potenciais que derivam dos compromissos adquiridos com esta integração. E como se sabe, sobre os acordos de integração internacional, os ganhos desses acordos estão acompanhados de custos de ajuste (em particular em termos de possível criação de desemprego) que, sob determinadas circunstâncias, podem subir, tanto mais quanto maior seja a resistência dos agentes a adaptarem-se à nova situação de abertura ao exterior e ainda a perda de autonomia da política monetária.

A insuficiente antecipação dos ajustes a fazer no sistema produtivo e a conseqüente passividade mostrada pelos agentes económicos e sociais para se adaptarem ao novo meio envolvente bastante competitivo, tem sido, até à data, um obstáculo ao aproveitamento das vantagens da integração.

As novas teorias do crescimento endógeno têm deixado poucas dúvidas sobre a importância de alguns factores, em particular: o capital humano e a tecnologia. Não só a tecnologia que está incorporada nos bens de equipamento, e de fácil imitação por parte dos concorrentes, mas também, aquela com carácter intangível que só se consegue com um grande esforço em $I + D$ de uma forma ordenada e coordenada pelos agentes de ciência e tecnologia com o protagonismo das empresas.

Para que os investimentos em $I + D$ se traduzam em melhorias na produtividade e competitividade das empresas, e em consequência em aumentos na taxa de crescimento económico, é necessário que as empresas tenham uma gestão adequada, sobretudo nas relações de trabalho com o objectivo de estimular e aproveitar a capacidade criativa, na formação e reciclagem de mão de obra em sintonia com os dedicados a $I + D$.

Para se conseguir o desenvolvimento de todos estes factores, era imprescindível investir em activos intangíveis, ainda que, como é evidente, a realização destes investimentos requeria a existência de um quadro macro-económico equilibrado: uma inflação baixa e previsível, o que num contexto como o da União Europeia, passa pelo controlo do défice público. Desta forma, o cumprimento dos critérios de convergência nominal acordados em Maastricht é um objectivo,

não só compatível, mas necessário para a convergência real. O nosso país não cumpre nenhum dos cinco critérios de convergência estabelecidos no Tratado, como se passa com a Espanha, Itália e Grécia. Atingir uma taxa de inflação de 3,3% e uma taxa de juro a longo prazo de 10,8%, e ainda uma taxa de câmbio estabilizada parecem ser objectivos relativamente fáceis de alcançar.

Mas, quanto ao défice público que em finais de 1995 representava 5,1% do PIB, e que terá de baixar 2,1 pontos até 1997, e que a dívida pública tenha de ser reduzida dos actuais 70% do PIB para os 60%, já nos parecem objectivos difíceis de alcançar.

Este clima de estabilidade económica não garante que os agentes privados, aceitem investir eficientemente em educação e (*I+D*) investigação e desenvolvimento, nem que os responsáveis das empresas acrescentem o ingrediente da gestão eficiente que é tão necessário, e também que o apoio das entidades financeiras possa ser inequívoco.

Neste âmbito, ou seja, em relação a todas estes aspectos de índole microeconómica, é notável o esforço feito pelo nosso país na educação a nível superior nos últimos anos, principalmente à custa do sector privado que representa cerca de 40% do mesmo, embora a distribuição e gestão dos recursos tenha sido deficiente no sector público.

A este respeito, há que aludir ao facto de os processos de integração não conduzirem de maneira automática e iniludível a uma repartição do rendimento entre os países dos ganhos económicos gerados na área integrada. Os processos de unificação económica, ao liberalizarem as transacções, estimulam a competitividade e eficiência, e é mais que duvidoso que os países mais atrasados como o nosso, consigam uma participação equitativa desses ganhos e não será por demais lembrar que nos indicadores económicos e sociais Portugal só se situa à frente da Grécia.

Sem dúvida, estas reformas que o governo deveria ter seguido, com a activa cooperação dos vários agentes, não foram feitas ou foram adiadas, o que tiveram diversas consequências, e todas elas negativas para a economia portuguesa, como por exemplo o aumento dos custos de ajuste, com o encerramento de muitas empresas, aumento do desemprego, apesar de nos encontrarmos abaixo da média comunitária e a travagem verificada no investimento de activos intangíveis, que como foi dito são cruciais para o crescimento.

A evidência sugere que, conjuntamente com as referidas políticas de âmbito nacional, a materialização da repartição equitativa dos

ganhos da integração requer a aplicação de uma política supranacional com características distributivas. Sobre este aspecto, analisados e constatados os persistentes desequilíbrios do *rendimento per capita* existente na União Europeia, a aplicação da Política de Coesão Económica e Social tem sido insuficiente para Portugal, apesar da sua importância crescente e de indubitáveis vantagens para o nosso país na senda da concentração espacial do rendimento dos países mais avançados.

A avaliação das repercussões económicas dos fundos estruturais nas possibilidades de convergência real do nosso país não pode ser, na melhor das hipóteses, mais do que um complemento das actuações realizadas na política económica comunitária.

Parece desnecessário insistir que a via para a convergência real para a Europa passa, a médio prazo, pela realização de um esforço de investimento sustentado e eficaz em tecnologia e formação de mão de obra e para que seja exequível, são necessárias políticas que, no curto prazo, permitam a redução do défice público e o controlo da inflação.

As linhas de actuação por parte dos governos parecem estar claras, o problema reside na sua concretização e sua instrumentalização; e isso não só por questões de complexidade técnica mas também, e principalmente, porque comportam a realização de reformas de carácter institucional e organizativo. Além de que, é indubitável que a implantação destas reformas é mais difícil porque pressupõem a eliminação de práticas e inércias que, na maioria dos casos se encontram enraizadas a um passado altamente proteccionista.

Geralmente toda a reforma institucional tem um período longo de maturação, o que dada a periodicidade com que se realizam os actos eleitorais (legislativas, autárquicas e presidenciais) implicam um desgaste na sua rendibilidade política. Isto explica, talvez, a postergação que sofrem este tipo de reformas institucionais essenciais em uma política de crescimento e particularmente quando temos de aplicar num contexto com mudanças radicais na tecnologia e na globalização das relações internacionais.

Seja ou não pelas razões apontadas, o facto é que a nossa história económica recente acabou por ter custos de ajuste (tratamentos de choque) mais traumáticos. Espera-se e deseja-se que nos próximos orçamentos não se continue a fazer recair sobre o investimento o necessário corte da despesa pública sob pena de caminhar para a divergência europeia.

QUADRO I**Ano 1992**

PAÍSES	PIB	
	US\$ (biliões)	Per Capita (us\$)
Alemanha	1 801.3	27 770
Bélgica	220.9	21 991
Dinamarca	141.6	27 383
Espanha	576.3	14 745
França	1 322.1	23 043
Grécia	77.9	7 562
Holanda	320.2	21 089
Inglaterra	1 042.8	17 981
Irlanda	51	14 385
Itália	1 220.6	21 468
Luxemburgo	10.6	27 073
Portugal	84.2	8 541

Fonte: OCDE



ORÇAMENTO DE ESTADO 1996 A CAMINHO DA CONVERGÊNCIA? ²

A Assembleia da República iniciou a discussão do orçamento do ano de 1996, dentro das suas competências constitucionais e a sua não aprovação é um cenário possível. Este facto chama à colação a discussão de assuntos relativos à actividade financeira do Estado, não só porque a despesa pública não financeira representa mais de 40% da produção nacional, mas também porque qualquer dúvida sobre o desenvolvimento futuro da actividade orçamental do Estado dificultaria ainda mais a possibilidade de cumprimento das exigências de Maastricht para acedermos à terceira e última fase da União Económica e Monetária, que, como sabemos, são critérios de pura racionalidade económica.

O comportamento do ciclo económico na Europa (quinze), no segundo ano de recuperação económica, encontra-se emperrado, face ao acontecido na primeira fase de outros ciclos económicos expansivos, traduzido na lentidão verificada da procura no consumo, a fim de se incorporar na expansão do ciclo; um comportamento que nos quinze países membros tem uma explicação semelhante: a necessidade de cumprir os critérios de convergência, a inflação, a taxa de juro, o défice público e a dívida pública, o que requer de todos os países a aplicação de políticas restritivas, enfatizando o crescimento do rendimento e a diminuição da despesa pública. Políticas estas que, inevitavelmente, se materializam na contenção do consumo público e privado. No nosso caso e no que diz respeito ao consumo privado, o

² Publicado no *Semanário Económico*, em 8 de Março, de 1996.

seu fraco crescimento está em grande parte relacionado com a moderação verificada nos salários e nos rendimentos transferidos para o sector público através das pensões e dos subsídios de desemprego.

A política orçamental assenta necessariamente em três aspectos fundamentais:

- a) Redução do défice público como elemento decisivo para a estabilidade necessária à consolidação do crescimento económico a médio e longo prazos, permitindo à política monetária exercer a sua função estabilizadora.
- b) A redução do actual défice deve tratar a sua componente estrutural, sobre a base da redução da dívida pública que constitui, como a experiência nos tem mostrado, a única forma de contenção do défice público.
- c) Este ajuste deve realizar-se sem destruir o investimento público, que é um factor de crescimento através da criação de infra-estruturas e de capital humano, tendo obviamente sempre presente critérios de racionalidade económica.

Os números apresentados no projecto orçamental assentam numa redução faseada do défice em 1996 e 1997 e procuram dar resposta ao Programa de Convergência.

Em termos globais as linhas orientadoras na concepção deste orçamento são as seguintes:

- A despesa pública não financeira é de 7089 milhões de contos (41,9% do PIB), com um crescimento de 7,6 % em relação ao ano anterior. Fundamentalmente é decomposto em despesas com pensões, segurança social e juros da dívida pública.
- As receitas públicas não financeiras, são estimadas em 6973 milhões de contos (40,8 % do PIB), o que pressupõe um aumento de 9,7 % em relação a 1995.
- A moderação do crescimento da despesa pública através de cortes efectuados em alguns Ministérios.

O aumento das receitas públicas está baseada na esperada evolução positiva da cobrança de impostos especialmente vinculada aos resultados das empresas (IRC), profissionais liberais (IRS) e à esperada reanimação do consumo (IVA).

Em resumo, a melhoria orçamental, que supõe uma redução da taxa de endividamento, depende fundamentalmente da evolução posi-

tiva da economia nacional, mais do que de acções directamente dirigidas à redução do défice estrutural da administração pública.

Pelo atrás referido, o défice é essencialmente estrutural, não conjuntural. Não existem dúvidas de que a melhoria da situação económica em geral se repercute de uma forma positiva no desequilíbrio público, tanto pela via da recuperação dos impostos como pela redução de certos gastos e subsídios, mas não se pode esperar que parte substancial do défice se corrija automaticamente através do orçamento.

O défice público não pode, por ele, reduzir-se de forma permanente, sem reformas orçamentais que permitam alterar o funcionamento da vida administrativa do Estado. É neste campo que mais ressalta a inutilidade dos meros ajustes contabilísticos. A experiência demonstra até à exaustão como os melhores propósitos orçamentais, quando não acompanhados de reformas profundas nas várias fases do processo orçamental, conduzem unicamente à criação de divergências entre a previsão e a realização do orçamento.

O défice orçamental não é epidérmico, é medular, pois afecta a estrutura central de receitas e despesas. Todos os caminhos fáceis para a sua redução já foram utilizados pelos anteriores governos.

A esperança parece residir no aumento do combate à fraude e evasão fiscais, que deverá trazer maiores receitas fiscais; no entanto, a curto prazo, há que ser realista, os processos de detecção de fraudes relativamente fáceis já foram utilizados, e a redução da fraude que está por fazer terá de estar suportada em processos sofisticados de actuação cuja detecção requer conhecimentos, tempo, informação e meios, e não um retrocesso até aos métodos indiciários.

A redução das despesas correntes parece ser um caminho pouco promissor. A redução do nível dos serviços públicos é impensável, e a redução do nível de despesas sociais tem dificuldades políticas, pois, por um lado, há que pagar as promessas e, por outro, não nos podemos esquecer que para o ano vão ter lugar eleições autárquicas.

E a redução das despesas em investimentos públicos, num país com um défice em infra-estruturas como o nosso, não parece ser um caminho lógico, pelo que os meios mais fáceis para a redução do défice não nos acalentam esperanças.

O caminho por onde o défice pode encontrar vias de solução mais estáveis, reside em uma maior racionalidade na utilização mais eficiente dos recursos e na antecipação da evolução das despesas no decurso do ciclo económico.

O défice orçamental é por natureza persistente, e não está de passagem, pelo que, contribui para o desenvolvimento de critérios e formas de comportamento que tendem a perpetuar-se.

A eliminação destes aspectos exige tempo para os novos critérios e formas de comportamento a assumir pela sociedade e pelos agentes do processo orçamental. O factor tempo impõe uma urgência muito grande na sua implantação, se é que existe uma vontade política (que os governos anteriores não tiveram) de sacudir as bases da persistência do défice num período razoável de tempo, sob pena de a meta a atingir se encontrar cada vez mais distante. Com este orçamento parece-nos que continuamos a caminhar para a divergência europeia.

PRIVATIZAÇÕES CORRIDA ACELERADA PARA A CONVERGÊNCIA? ³

A privatização implica uma entrada de capitais nos cofres do Estado reduzindo o défice público e as necessidades futuras de financiamento. Já em 1776, ao publicar a Riqueza das Nações, Adam Smith escrevia que: “A venda das terras da Coroa de qualquer das grandes monarquias europeias produziria uma grande quantidade de dinheiro que, se fosse aplicado no pagamento da dívida pública daria um rendimento maior que jamais essas terras haviam proporcionado à Coroa...” Quando as terras reais estivessem privatizadas, ao fim de uns anos estariam melhoradas e bem cultivadas.

Considerando que a afirmação de Adam Smith é verdadeira e aplicável no actual contexto das privatizações, parece adequado, e oportuno, fazer-se uma reflexão sobre o papel das empresas públicas antes e depois de serem privatizadas, visando a não repetição dos erros do passado, onde a febre privatizadora conduziu a vendas, nem sempre acompanhadas de critérios de transparência, de racionalidade económica tanto na perspectiva do preço como na duvidosa solidez de alguns grupos adquirentes.

Quem não se recorda da legislação especial feita “à feçon” para venda de um banco público (nacionalizado), legislação essa fundamentada no interesse nacional de manter esse banco nas mãos de capitais portugueses, - para não abordar outros -, a qual levou ao pedido de demissão do Presidente da Comissão de Mercados e Valores Mobiliários? Será que a livre circulação de capitais, um dos pilares onde

³ Publicado no *Semanário Económico*, em 4 de Abril, de 1996.

assenta a União não funciona, e os fundos utilizados nessa operação traziam a chancela “ Produce of Portugal”?

A venda de empresas públicas, parte fundamental de todo o processo de privatizações , vai entrar assim, num novo processo revitalizador, com um objectivo, o da redução do défice público. Ao mesmo tempo o governo tem vindo a conceber as linhas estratégicas de actuação para o sector público, nas quais se desenvolve a necessidade da criação de equipas de gestão que possam ombrear com o sector privado e de dar prioridade aos objectivos de eficiência e eficácia em detrimento da sua utilização como “jobs for the boys”, como tem demonstrado a prática dos últimos anos.

A privatização de empresas públicas, por isso, exige um estudo detalhado sobre a melhor forma de o fazer, pois a simples venda das acções não dá garantias do êxito da operação, salvo se o que se pretende é exclusivamente a recolha de fundos como parte da corrida para a meta, os critérios de convergência.

A economia nacional é cada vez mais interdependente e cada vez se torna mais difícil preservar a sua autonomia económica, pelo que as empresas são confrontadas com maiores oportunidades e ameaças. A concorrência aumenta, e impõe-se a lei do mercado e dos resultados positivos, enquanto que deixaram de fazer sentido as políticas económicas nacionais, no âmbito da União Europeia, pois quer se queira quer não, somos uma província da União.

Passados dez anos, a globalização dos mercados, a liberalização, as mudanças tecnológicas e sociais, são já factores que fazem parte do vocabulário das administrações das empresas privadas, mas as públicas, ou sociedades de capital público, ainda estão longe de isso ser uma prática. Para se ser competitivo neste novo cenário, as empresas precisam de ter recursos suficientes, tanto financeiros, tecnológicos, comerciais, e acima de tudo humanos.

Quando se fala de empresas públicas ou de sociedades anónimas de capitais públicos, tem de se falar obrigatoriamente na figura do gestor público, onde a falta de profissionalização é uma crítica comum, os quais estão submetidos ao vaivém das influências políticas. Para se resolver esta questão seria preciso dotar esses gestores de autonomia de gestão, criar-lhes um vínculo de contratação por um prazo suficientemente grande, quatro ou cinco anos, para que possam conceber e pôr em prática um plano estratégico.

A renovação do seu contrato estaria associada à consecução de um conjunto de objectivos a negociar à partida com os órgãos de controlo (Ministério da Tutela ou *Holding do Estado*), e a remunera-

ção variável em função dos resultados obtidos e necessariamente ao mesmo nível dos praticados no mercado. E assim, não teríamos de assistir no final dos mandatos, ao habitual corrúpio de mensagens junto do órgão da tutela, em busca de uma renovação ou nomeação para outra, sem que o seu desempenho profissional seja avaliado.

A globalização da economia pressupõe que as empresas possam melhorar a competitividade pelo facto de puderem trabalhar em vários mercados de uma maneira coordenada, onde possam explorar economias de escala e experiências nas suas actividades funcionais. Não é suficiente ter uma grande dimensão para se poder competir em mercados internacionais, é preciso ter vantagens competitivas em termos de tecnologia, capacidade organizativa, custos, e de gestão, face aos competidores, o que a maioria das empresas públicas não tem, ou por falta de fundos ou pelas características próprias da gestão como veremos adiante.

Uma empresa pública ou de capitais públicos, não pode ser administrada da mesma forma que uma privada, devido ao papel desempenhado pelos gestores, como é explicado pela teoria da agência, onde se desenvolve o conceito da não neutralidade da propriedade do capital.

De facto, qualquer empresa pública ou privada, pode estar sujeita ao poder discricionário da administração. No entanto existe uma grande diferença, a pública sempre tem problemas em controlar esses gestores, principalmente quando se verifica uma mudança de governo, e quando estes foram designados pelo anterior (veja-se o exemplo da TAP, e dos Conselhos Fiscais), apesar do capital se encontrar na mão de um único proprietário, o Estado. A concentração da propriedade pode facilitar a obtenção de informação, o controlo das decisões relevantes, a fixação dos objectivos apropriados, mas, o monopólio da informação em uma única mão pode conduzir a piores resultados do que se essa informação estiver diversificada. Os funcionários públicos-controladores e os políticos, não deixam de ser agentes dos seus próprios objectivos e interesses.

As grandes diferenças entre umas e outras, residem em primeiro lugar, na relação de agência e nos sistemas de controlo que cada uma tem. Enquanto a privada está sujeita ao controlo dos mercados, nas outras predominam os controlos administrativos, o que se traduz em uma menor eficiência interna.

Além da redução do défice público e do fomento da eficácia e eficiência da gestão, as privatizações podem-se explicar, em situações normais, por mais duas razões, uma a do liberalismo económico em

oposição à economia planificada, e a outra a da necessidade de reactivação dos mercados de capitais através da entrada nos mesmos de mais títulos.

Pelo atrás referido, não temos qualquer dúvida sobre a necessidade das privatizações, mas, no entanto, não podemos deixar de lançar um alerta, antes de privatizar, criem-se as condições de controlo de forma a que não haja “roulement” de capital, evitando-se deste modo a criação de gigantes com pés de barro. Infelizmente a nossa história económica contemporânea é concludente sobre esta matéria, e também é necessário assegurar que a afirmação de Adam Smith tem aplicação nos nossos dias, ou seja, que as empresas privatizadas venham a produzir mais no futuro.

A ECONOMIA A TENTAR A NOTA MÍNIMA ⁴

A economia portuguesa encontra-se num processo de avaliação contínua tendo em vista a obtenção da nota mínima para passar no exame de Maastricht. Ao contrário dos alunos que pretendem entrar no ensino superior (ainda não perceberam como se calcula a dita), para a economia portuguesa essa foi claramente definida com a aprovação do Tratado de Maastricht em Dezembro de 1991.

A nota mínima para passar no exame consta de quatro provas de avaliação: 1) A taxa de inflação não deve superar 1,5 pontos a taxa dos três países menos inflacionistas. 2) O défice público não deve superar 3 por cento do PIB. 3) As taxas de juro a longo prazo (empréstimos do Estado) não devem superar em dois pontos as registadas pelos países com menor crescimento do índice de preços no consumidor. 4) A dívida pública não deve ser superior a 60 por cento do PIB.

De acordo com os dados recentemente divulgados pela Comissão Europeia, se a nota final fosse lançada nas pautas hoje, a economia portuguesa não alcançava a nota mínima para ser admitida na União Económica e Monetária Europeia, apesar de ter uma avaliação positiva na prova da inflação. Situação idêntica se passa com a maioria dos outros nossos parceiros comunitários em relação às várias provas a prestar. Com esta avaliação, o caminho a seguir passará naturalmente por revisões da matéria, a fim de se conseguirem as melhorias necessárias que permitam obter aprovação no almejado exame.

⁴ Publicado no *Semanário Económico*, em 31 de Maio, de 1996.

Acrescentando outras vantagens às do livro verde, e considerando que a UEM funcionará por um lado como um estímulo ao crescimento económico e ao emprego, porque a moeda se inscreve num marco económico sólido, onde os défices públicos terão de ser contidos, e assim, se obterá a estabilidade de preços, e por outro lado a estabilidade internacional, pois a União Europeia é a primeira potência comercial do mundo e a sua moeda tornar-se-á uma das principais em pé de igualdade com o dólar ou o yen. Com uma moeda de estatuto internacional, a Europa terá condições para discutir com os americanos e japoneses, uma maior estabilidade no sistema monetário internacional.

Os países que fiquem de fora da UEM não só perderão uma oportunidade de melhorar o seu bem estar, mas também, provavelmente, as suas taxas de câmbio tornar-se-ão mais voláteis, o que terá consequências negativas no crescimento da sua produção, emprego e comércio internacional.

A INTEGRAÇÃO REAL NA UEM

Como se disse, as vantagens da moeda única são muito importantes para os países admitidos na UEM, e as desvantagens também o são para os não admitidos, ou seja, se a união interessa, então é impossível não se seguirem os critérios de convergência nominal, os únicos referidos no Tratado de Maastricht.

Ora bem, a convergência nominal, ou seja, o cumprimento das condições de estabilidade macro-económica já anteriormente referidas, ainda que necessárias, não são um requisito suficiente, para se alcançar de uma forma sustentada, um rendimento real *per capita* dos portugueses em relação à média comunitária, o que, em linguagem económica se traduz por convergência real, a qual se mede através de vários indicadores, como a taxa de desemprego, investimento, infra-estruturas, gastos em I+D, educação, etc..

Sobre a convergência real, pouco se tem discutido, e é aquela que mais interessa ao comum dos portugueses (é essa que sentem na pele), pois estão mais interessados em saber quando atingirão os níveis de rendimento da maioria dos outros países da União Europeia, se isso algum dia acontecer, e não lhes interessa ou até não sabem o que é e para que serve a convergência nominal, a qual deixam para os macro-economistas tratarem nos seus complicados modelos econométricos. Impõe-se assim que os políticos e os técnicos expliquem ao português comum o que pode esperar da moeda única.

CONVERGÊNCIA NOMINAL VERSUS CONVERGÊNCIA REAL⁵

Vamos admitir que a economia portuguesa obtém a nota mínima e é admitida no exame de Maastricht, ou seja, atinge os critérios de convergência nominal até 31 de Dezembro de 1997. Como já tivemos oportunidade de afirmar, as vantagens da União Económica e Monetária são mais do que evidentes e óbvias sob o ponto de vista da convergência nominal. No entanto, em relação à convergência real, estas vantagens não são tão óbvias.

Em termos gerais a convergência pode definir-se como a tendência de diversas linhas a juntarem-se em um mesmo ponto. Este termo utiliza-se em economia para constatar de uma forma empírica, se existe uma tendência para a eliminação das diferenças do rendimento *per capita* entre países, ou se pelo contrário essas diferenças são maiores com o decorrer do tempo.

Todo o processo de integração europeia e do mercado único é baseada na ideia de que a liberalização dos movimentos de bens, serviços, capitais e mão de obra entre os países membros vai produzir um maior crescimento em toda a União, mas também criará um processo de convergência real entre as economias da União.

O principal objectivo da União Europeia e do seu tratado constitutivo, Tratado de Maastricht, é de conseguir um maior crescimento e bem estar no seu conjunto, e que os países converjam em dois objectivos. O primeiro, o da convergência real, baseado em que a integração total ajuda a que os países mais pobres converjam em termos de

⁵ Publicado no *Semanário Económico*, em 28 de Junho, de 1996.

rendimento *per capita* com os mais ricos. O segundo, o da convergência nominal, tendo por base que a União faz convergir os níveis de inflação e os equilíbrios macro-económicos das economias mais desequilibradas com aqueles que têm um melhor comportamento macro-económico.

Ambos os objectivos estão interrelacionados e são complementares. Quer isto dizer, que a União deve conseguir a convergência nominal a curto e médio prazo, o que deverá permitir dar o último passo da integração económica, que é a união monetária, e esta integração total permitirá, a longo prazo, conseguir a convergência real.

Temos assim um marco macro-económico estável, com uma inflação baixa e previsível, uma taxa de juro real apropriada, uma política fiscal estável e sustentada, uma taxa de cambio competitiva e previsível, e por último uma balança de pagamentos com um saldo viável e sustentado. Estamos assim a caminho da União Económica e Monetária.

O calendário estabelecido no Tratado de Maastricht, fixou datas chave para o processo de implantação da moeda única. Em Dezembro de 1997 ou Janeiro de 1998, o Conselho de Chefes de Estado e de Governo da União decidirão que países irão participar na União Monetária. A partir de Janeiro de 1998, iniciar-se-á um período transitório, que terá a duração máxima de um ano, no qual além das decisões técnicas e legais, terão de fixar a paridade das moedas com a moeda única e reciprocamente. Decisão esta que pode ser tomada até ao fim do ano de 1998, embora também possa ser antecipada, a fim de se evitarem tensões nos mercados de divisas, e a união monetária começará em 1 de Janeiro de 1999 com o Banco Central Europeu a operar.

O processo conducente à moeda única tem naturalmente um conjunto de problemas técnicos e legais de como se processará a sua implantação, e como se substituirão as moedas nacionais pela nova moeda em todas as transações e mercados, mas a dificuldade maior não é nem técnica nem legal, mas sim política. Aguardemos pela próxima conferência intergovernamental.

No processo da União Económica e Monetária vai-se tentar fazer algo original em processos de integração. Um certo número de autoridades políticas vão renunciar à sua independência monetária, mas não o fazem em relação à sua soberania política e fiscal.

A um processo com estas características deparam-se problemas de credibilidade interna e externa, que podem ter várias causas. Os mercados podem estimar que certo país não é homogéneo como os

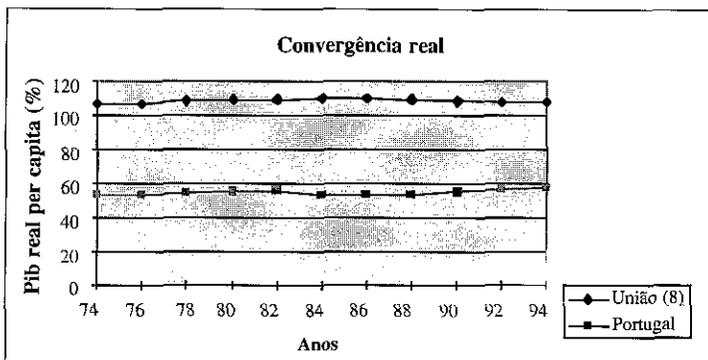
restantes porque não tem uma política sólida ou porque alguma paridade fixada não é realista, reage, e a União é afectada como um todo. Outro dos problemas, diz respeito ao impacto na União, das economias dos países que não entrarem no pelotão da frente e consequentemente da taxa de câmbio que terão de praticar a qual afectará os princípios do mercado único.

O Tratado não prevê, mas é natural que se faça um acordo no âmbito das taxas de câmbio entre os países que entram e os que ficam de fora, como uma segunda versão melhorada do Sistema Monetário Europeu.

Vamos assumir que todas estas questões são solucionáveis a contento e dentro dos prazos respectivos, e estamos assim como a Alice, no País das Maravilhas.

O receio que temos é que o objectivo da convergência nominal, que como dissemos é imprescindível, caminhe em detrimento de medidas da convergência real, e em particular no que diz respeito à economia portuguesa, pois entendemos também que a estabilidade dos preços e os outros critérios de convergência nominal, não são um requisito suficiente para se alcançar um rendimento real *per capita* dos portugueses próximo da média da União.

GRÁFICO 1



Para vermos a que distância estamos do mesmo nível de rendimento dos nossos parceiros mais desenvolvidos, elaborámos o gráfico 1, com uma série de dados de 1974 a 1994, onde 100 representa a média dos doze, e relaciona o rendimento real *per capita*, dos oito membros da União, antes da adesão de Portugal, Espanha, Grécia e Irlanda, e o nosso país, pois é nesse sentido que devemos caminhar, e torna-se fácil de ver que temos um longo caminho a percorrer e que nos últimos vinte anos pouco convergimos.

A década de 80 foi fértil na produção de estudos relativos ao crescimento económico e à convergência real entre países, os quais se denominaram modelos de crescimento endógeno, pois procuram explicar o crescimento, absoluto e relativo, dos países em função de variáveis endógenas ao sistema económico, ou seja, decisões ligadas aos agentes públicos e privados .

Do estudo desses modelos ressalta a importância do capital humano e tecnológico, como vectores básicos do crescimento e da produtividade. Ambos são considerados factores produtivos gerados através da acumulação de investimentos em educação e formação de mão de obra e em actividades de investigação e desenvolvimento. Veja-se o que se está a passar com os novos países industrializados do sudoeste asiático cujo crescimento e convergência real, tem por detrás um grande e prolongado esforço de investimento em educação.

As deficiências em capital humano são bastante evidentes, e em particular na formação profissional. Se considerarmos a proporção da população com idades compreendidas entre os 25 e os 64 anos no nosso país, e de acordo com o último estudo publicado pela OCDE (Education at a Glance), estamos na cauda da União juntamente com a Grécia.

Outro factor que tem uma influência sobre o crescimento, e portanto na convergência real, reside na composição da despesa pública. Estudos empíricos efectuados (Barro 1989), sugerem que a participação do consumo público no Pib está em relação inversa com o crescimento, mas a proporção do investimento público reflecte-se positivamente. O comportamento “míope” dos governos, que quando deviam fazer reformas de carácter institucional e organizativo que precisavam para controlar com eficácia a despesa pública, utilizam o caminho mais fácil, mas sem dúvida o mais prejudicial para a convergência real, que é o de cortarem no investimento.

Depreende-se que o crescimento e a convergência real dependem fundamentalmente de um grande esforço de investimento em capital humano e tecnológico, pela sua enorme contribuição para o aumento da produtividade. A produção nos países mais ricos é mais eficiente, o que parece lógico, já que o seu rendimento *per capita* é mais alto, devido basicamente à maior qualificação dos trabalhadores e também aos melhores e mais actualizados equipamentos.

Pelo atrás referido e no que se refere à economia portuguesa, toma-se evidente que a política a seguir pelos dirigentes portugueses tem de passar por um esforço mais intenso na educação e na investigação e desenvolvimento, no mínimo igual ao dos nossos parceiros europeus.

MOEDA ÚNICA: O IMPACTO NO SISTEMA FINANCEIRO⁶

Na primavera de 1998, um grupo de países europeus, entre os quais pode estar Portugal, abordarão a última e derradeira fase da União Económica e Monetária, que culminará com a retirada da circulação das moedas nacionais e a sua substituição pelo Euro.

Em 1 de Janeiro de 1999 entrará em vigor a União Económica e Monetária para os países que tenham reunido as condições, e começará a funcionar o Banco Central Europeu e, a partir desse momento, perguntar-se-á como implantar a moeda única, ou seja como se substituirão as moedas nacionais pela nova moeda em todas as transacções e mercados.

Nascem nesta altura para as entidades financeiras um conjunto de problemas e questões que podemos denominar de políticos, pois está em causa a atitude a adoptar pelas entidades nacionais para estimular este processo. Uma das questões mais importantes diz respeito à emissão de dívida pública. Parece evidente que a dívida a longo prazo deverá ser emitida na moeda única, mas que fazer com a dívida a curto prazo? Vão os orçamentos do Estado ser apresentados na moeda única? Vão estimular-se as entidades financeiras, as sociedades correctoras, e o mercado de derivados a converterem todos os títulos e contratos para euros o mais depressa possível? Vão as companhias de seguros converter todos os contratos e responsabilidades para euros?

⁶ Publicado no *Semanário Económico*, em 22 de Novembro, de 1996.

A generalidade das análises sobre os efeitos da moeda única têm tido como pano de fundo o País e ainda não se desceu a patamares mais baixos da economia nacional para procurar estudar essas consequências nos distintos sectores da economia. Com esta análise pretendemos fazer uma abordagem das suas implicações e consequências no sector financeiro.

O papel da autoridade monetária na economia é cada vez mais complexo. As interrelações entre taxas de juro, taxas de câmbio e as magnitudes macro-económicas básicas exigem uma análise profunda de cada decisão. Os mercados financeiros e os agentes económicos valorizam negativamente cada decisão da Autoridade Monetária e os efeitos combinados que transmitem à actividade económica. Além de que, nos últimos anos, os bancos centrais dos países da União Europeia detêm uma tarefa iniludível: vigiar o caminho para a moeda única, o Euro.

A substituição do escudo pelo euro vai obrigar as entidades financeiras a mudar radicalmente as suas estratégias, pois o cenário onde se têm vindo a movimentar irá seguramente mudar, tornar-se-á mais competitivo e com um elevado custo financeiro. Esta maior competitividade num sector maduro como a banca fará com que as margens continuem a estreitar-se e neste sentido as entidades que não possuam tamanho suficiente dificilmente aguentarão esta pressão, o que poderá facilitar novos processos de fusão ou de realização de alianças estratégicas.

Apesar destes inconvenientes, a moeda única trará aos países que nela participarem bastantes vantagens, tais como uma maior estabilidade das economias nacionais, um estímulo ao crescimento e ao emprego, e permitirá o estabelecimento de um Mercado Único mais eficiente. O euro fará desaparecer de facto a barreira que implicam as diferentes moedas, e originará uma maior transparência nos preços e na globalização dos mercados na área da UEM.

A moeda única nas entidades financeiras produzirá um efeito imediato nas várias áreas das nossas organizações como são, entre outras, a informática, a formação das pessoas, os departamentos jurídicos, e a informação para o exterior. Será necessário realizar um processo de formação para os cerca de 80.000 empregados de todo o sistema que visará o desenvolvimento de uma cultura internacional com o objectivo de fazer frente aos desafios da internacionalização e do mercado global.

As mudanças e as adaptações nas quatro áreas citadas pressupõem um aumento dos custos, aos quais haverá que adicionar os pro-

duzidos nas áreas de negócio que, por seu turno, serão afectados pela introdução do euro, ainda que não existam dúvidas de que aparecerão novas oportunidades de negócio geradas pelo processo de conversão e existência da moeda única.

Quanto aos mercados, e especialmente os internacionais, é previsível que a adopção do euro vá produzir uma redução do nível de negócios com o desaparecimento das principais moedas europeias, apesar da actividade nestes mercados continuar garantida, porque continuarão a existir moedas convertíveis em quantidades apreciáveis. Mesmo assim, as operações de compra e venda de notas irão diminuir.

A existência da Moeda Única fará aumentar o número de operações que se realizam com cartões de crédito no âmbito internacional devido ao desaparecimento das comissões nas trocas de moeda. Haverá também de ter em conta que, ao igualarem-se as taxas de juro a longo prazo, se porá em dúvida a existência de taxas variáveis como a *Lisbor*, que actualmente é uma das taxas de referência utilizadas em variadas operações.

A Moeda Única fará nascer um mercado interbancário europeu, e originará o desaparecimento da *Lisbor*, *Pibor*, *Mibor*, *Libor*, etc., e o aparecimento de uma nova taxa indexante, por exemplo, um *Euribor*, a qual servirá como termo de negociação ou de conversão em contratos indexados às taxas anteriores.

Nas relações com os clientes, no período em que convivam o escudo e o euro, as entidades terão de dispor de um maior espaço físico para armazenarem as suas moedas, originando um maior custo financeiro, derivado da necessidade de terem uma maior quantidade de imobilizado.

É de prever que os negócios a realizar aos balcões das entidades se multipliquem para as trocas de notas e que as transferências e ordens permanentes de pagamentos em escudos, associadas às contas dos clientes, deverão ser actualizadas a fim de se evitarem devoluções e repetições de movimentos. Assim, o *software* dos terminais deve ser adaptado a esta situação, e no caso das ATMs vai implicar também a mudança do *hardware*, porque o tamanho das notas não vai seguramente ser igual às actualmente existentes.

Face aos problemas apresentados torna-se necessário que estas entidades fixem critérios genéricos e claros, os quais deverão ser transcritos para um Manual de Conversão com o objectivo de responder com eficácia ao processo de transferência do escudo para o Euro. Estes importantes custos de transição, vão ter um impacto pon-

tual nas contas de resultados das entidades financeiras, os quais serão absorvidos num período determinado.

Estes custos de adaptação, o equilíbrio dos lucros, as oportunidades e riscos que derivam da moeda única no sector financeiro, são as principais questões que se lhes apresentam e que condicionarão as suas estratégias nos próximos anos.

Convém ainda ter presente que esta nova situação incide de forma diferente nas distintas áreas do negócio bancário e que a banca a retalho será menos afectada que a outra, porque a posição estratégica e a vulnerabilidade é bastante diferenciada em cada um dos segmentos bancários.

Esta breve análise sobre a incidência do euro nas entidades financeiras, faz ressaltar a necessidade de que estas entidades têm de ser mais eficazes no mercado global se quiserem manter as suas quotas de mercado em certas áreas de negócio. Tendo para isso de: assegurar a sua presença; desenvolver produtos e serviços inovadores e de alto valor acrescentado; aplicar um controlo efectivo do risco; desenvolver e investir em capital humano com mentalidade internacional e altamente profissionalizado.

BANCA E SEGUROS



Palácio dos Condes de Redondo



AS TECNOLOGIAS DA INFORMAÇÃO NAS ENTIDADES FINANCEIRAS⁷

Factores chave de competitividade

É por todos conhecida a forte dinâmica de mudança que caracteriza o meio envolvente económico actual. As entidades financeiras não estão excluídas deste processo, e encontram-se submetidas a fortes tensões do mercado. Alguns anos atrás, a dinâmica comercial estava radicada de uma forma diferente da actual, onde nos habituámos à velocidade vertiginosa da mudança, à enorme concorrência e à necessidade de se apresentarem produtos e serviços cada vez mais sofisticados no mais curto espaço de tempo.

Neste meio envolvente, o nível de *competitividade* de cada instituição financeira converte-se num factor decisivo para garantir a sua sobrevivência e alcançar o crescimento no futuro. A competitividade constitui o ultimo escalão de uma cadeia onde a produção assume o primeiro lugar e na qual são determinantes a qualidade, o preço dos produtos e serviços e a sua imagem no mercado. Em consequência, parece evidente o grande papel desempenhado pelas tecnologias da informação nas entidades financeiras nos nossos dias e a desempenhar no futuro.

Factores de dinamização

O sector financeiro não tem mudado quanto à sua actividade económica, mas aspectos como a banca universal, a crescente inter-

⁷ Publicado na página coordenada pelo Professor Doutor Rogério Fernandes Ferreira do Suplemento de Economia do Diário de Notícias.

mediação, a dinâmica da competitividade no mercado, o surgimento de novos competidores, a redução das margens e as inovações financeiras, têm, todavia, vindo a produzir mudanças profundas nas entidades financeiras.

Em resposta a estas mudanças nos mercados, as entidades têm desenvolvido uma dinâmica dirigida a: reorientações estratégicas, descentralização, reorientação da rede para a comercialização, qualidade, valor acrescentado, reorganização interna, etc.. O desenvolvimento desta dinâmica passa necessariamente pelos sistemas de informação através da aplicação em três áreas estratégicas de evolução. A primeira destas áreas estratégicas é o desenvolvimento de *novos produtos e serviços*, dando assim resposta às necessidades de um mercado dinâmico desenvolvendo novos produtos e serviços com maior ou menor tecnologia. A segunda área de evolução é a *melhoria de processos* dirigida para uma redução de custos, redução do tempo de trabalho utilizado para cada operação e a melhoria do serviço prestado ao cliente. A última das áreas estratégicas de evolução consiste na *potenciação dos sistemas de gestão*, que deve ter por base a reformulação dos mesmos e a incorporação de novos conceitos de negócio naqueles que têm a função de planear, organizar, dirigir e controlar.

Estas três áreas estratégicas de acção requerem uma aplicação intensiva das tecnologias da informação na produção de serviços, (como o teleprocessamento, meios electrónicos de pagamento, o banco em casa, e outros serviços baseados na informática e nas comunicações) e de administração do negócio orientado para o mercado.

Desta maneira pode-se afirmar que, além dos recursos financeiros e humanos, os recursos tecnológicos têm um lugar determinante na grande maioria das entidades financeiras, sendo para algumas um elemento diferenciador da sua *posição competitiva* e certamente da sua *imagem no mercado*.

Consumidores intensos de informação

O fundamento da sinergia existente entre as tecnologias da informação e o sector financeiro deriva da natureza da actividade. O sector financeiro é um subsector do sector dos serviços e, dentro deste, pode-se classificar como pertencendo ao grupo de actividades mais consumidoras de informação.

Os processos operacionais estão baseados em processos de informação, dado que não se movimenta dinheiro sem informação e a

transferência electrónica desse dinheiro das contas dos clientes ou outras operações, faz-se com operações e serviços baseados na captação, transmissão e entrega de informação. Por exemplo, um pagamento via *SWIFT* a um cliente noutra país, é um serviço bancário baseado em trocas de informação entre entidades financeiras, onde uma age como emissora e outra como receptora. Outro exemplo de serviços baseados na informação é o “Banco em Casa” (Home Banking), através do qual uma empresa pode aceder directamente à sua conta no banco.

O desenvolvimento dos sistemas de informação torna a gestão mais complexa e dinâmica através da introdução continuada de novas necessidades de gestão, como seja a necessidade de adaptar os sistemas para o atendimento aos clientes o que frequentemente torna necessário redimensionar os sistemas de informação de gestão.

Interdependência operacional entre entidades

O uso generalizado da prestação de serviços financeiros aos clientes, onde de uma forma mediata duas ou mais entidades colaboram através das suas equipas de informática para a realização de uma operação financeira, sendo estes serviços prestados aos clientes com base na colaboração recíproca entre entidades, pressupõe inevitavelmente a existência de redes de comunicação e de sistemas de informação de gestão interligados. A rede de caixas automáticas (sistema multibanco) da *SIBS* é um exemplo em como a interligação entre os sistemas informáticos das entidades financeiras através da *SIBS*, funciona como uma forma de trabalho e de prestação de serviços aos clientes. Uma entidade financeira presta serviços gerando informação e administrando o negócio, através da medição e controlo dos processos de produção de informação, o que, resumindo, é *informação sobre a informação*.

Em conclusão podemos salientar que:

- 1 – As tecnologias da informação constituem um factor importante de competitividade nas entidades financeiras.
- 2 – As entidades devem estar aptas a fazer uma avaliação constante das alternativas tecnológicas, para poderem tomar decisões eficazes e eficientes.
- 3 – O sucesso da aplicação da tecnologia está dependente dos seus recursos humanos.
- 4 – A estratégia respeitante à tecnologia está integrada na estratégia de negócio.

quais vende seguros em regime de *part-time*. A quota suportada pelos bancos na distribuição de seguros é, em Portugal, muito inferior à verificada noutros países europeus.

O mercado de seguros português (1993) está muito concentrado, detendo as primeiras dez seguradoras 55,18% do mesmo.

Sem dúvida, Portugal é um país onde o sector segurador se está a desenvolver de forma notória: o crescimento verificado no sector segurador tem sido, nos últimos anos, bastante superior à taxa de inflação, sobretudo no ramo vida.

2. Marco legal do sector segurador

A actividade seguradora em Portugal tem-se perfilado como um sector muito regulamentado, sobretudo no ramo vida.

Portugal era um mercado regulado por tarifas, impostas pela entidade de supervisão, Instituto de Seguros de Portugal. Isto implicava que, em princípio, (na prática não é bem assim, em especial na área *corporate*...) a competitividade do mesmo produto não podia ser feita com base no preço (neste aspecto, a Alemanha e a Inglaterra, por exemplo, representavam dois pólos opostos. O mercado alemão encontrava-se fortemente regulamentado, enquanto que o inglês funcionava já com base no *experience rating* - frequência de sinistralidade da carteira - e, portanto, a competitividade desenvolvia-se com base no preço. Inglaterra é um dos países do mundo com os prémios mais baixos para o seguro de risco do Ramo Vida e a Alemanha é um dos países do mundo onde o *Know-How* na participação nos resultados é mais sofisticado).

Com a entrada em vigor do Mercado Único Europeu de seguros, em 1 de Julho de 1994, a situação mudou. De acordo com a legislação anterior, cada país tinha liberdade para autorizar ou não a entrada de novas seguradoras no seu território e todas as empresas nele estabelecidas estavam sujeitas à supervisão do organismo de controlo desse país. Esta situação foi alterada com a entrada em vigor do Mercado Único, com o princípio do "passaporte europeu" e da supervisão pelo Estado de origem. Devemos ainda destacar o facto de que a supervisão é agora essencialmente prudencial, ou seja, o controlo far-se-á sobretudo com base nas garantias financeiras, e não com base no controlo prévio de preços e apólices.

Esta nova realidade supõe um aumento do mercado e da competitividade, que deixaria de se efectuar entre empresas de um mesmo

país, para cada vez mais se desenvolver no âmbito da União Europeia. Além de que, as seguradoras estarão em competitividade com outras entidades financeiras como por exemplo, a banca.

3. Estratégias para o sector

Uma das questões básicas das estratégias para o sector fundamenta-se na definição dos segmentos onde a empresa se deve posicionar para fazer frente à competitividade e tornar viável um desenvolvimento sustentado. Por outras palavras, e como exemplo, “é necessário estar também nos Seguros Não - Vida para ter sucesso no Ramo Vida?”. Inversamente, “as Seguradoras Não - Vida só são competitivas se também oferecerem produtos Vida?”

Para as Seguradoras do Ramo Vida, é Factor Chave de Sucesso oferecer todo um “package” de produtos de âmbito pessoal (desde seguros de vida, seguros de saúde, acidentes pessoais e aplicações financeiras), numa perspectiva de **serviço global**.

No mercado *Corporate*, é também essa a exigência, como forma de captação e fidelização de clientes.

Esta estratégia tem como objectivo evitar o contacto dos Clientes e das Redes de Agentes com a competitividade, e permite a implantação de Estratégias de Marketing cruzado, criando vantagens para os actuais clientes de alguns produtos na aquisição de outros (por exemplo, pode aumentar a participação nos resultados do Seguro de Vida no caso do cliente comprar um Seguro de Saúde, ou reduzir o preço do Seguro de Saúde, quando o cliente compre um Seguro de Vida). Na área *Corporate*, o Marketing cruzado tem-se revelado extremamente bem sucedido, tendo a análise de clientes revelado que, em geral, as empresas preferem trabalhar com uma única Seguradora na gestão do package global de Empregados.

É com vista a tornar viável esta estratégia de serviço global que se verificam as diversas uniões e alianças de Seguradoras com Bancos, complementando, assim, o package de produtos financeiros.

No limite, a evolução tende gradualmente para uma completa integração horizontal, isto é, a oferta de todos os produtos, Vida e Não - Vida, complementados com todos os produtos financeiros das Seguradoras e dos Bancos associados.

Esta deslocação estratégica manifesta-se nos dois sentidos.

4. Grupos estratégicos

Para se entender a competitividade dentro da Indústria de Seguros - Ramo Vida, é importante analisar os diferentes comportamentos e estratégias seguidos pelas diferentes empresas.

Na identificação de Grupos Estratégicos já existentes nesta Indústria, há que considerar como dimensões estratégicas mais relevantes e diferenciadoras, no mercado individual, a **estratégia de produtos** e dos **canais de distribuição**.

Quanto à Estratégia de Produtos, há fundamentalmente três, em função do tipo de produtos que a empresa se orienta:

- 1) Produtos Tradicionais
- 2) Produtos Financeiros
- 3) Produtos Mistos, que combinam o risco com as finanças

No que respeita ao modo de distribuição no mercado individual, destacam-se três estratégias:

1. A “Banque-Assurance”, que agrega as Seguradoras cujo canal de distribuição mais importante é fornecido por uma rede bancária (Ex.: Fidelidade/CGD, Tranquilidade/BESCL, Mundial Confiança / BPSM, Bonança / UBP / BPA, Ocidental / BCP);
2. A “Assurance-Finance”, em que Seguradoras com grandes redes de balcões e agentes próprios se associam a um Banco para poder prestar aos clientes serviços financeiros próprios da Banca (Ex.: Império / Banco Mello).
3. A estratégia das Seguradoras que apostam em redes próprias de balcões e agentes, abdicando de uma forma clara da Banca, investindo, também, com alguma importância em canais de distribuição alternativos (correios, companhias de marketing, Circulo de Leitores, Readers Digest, cartões de crédito) como a (VICTORIA Seguros, American Life, Europeia, Aliança/UAP, Eagle Star).

A luta concorrencial entre os grupos apresentados é muito grande, sobretudo devido ao “overlapping” de clientes.

Por outra parte, a distancia estratégica entre os diferentes grupos é pequena (devida a posicionamentos intermédios) e decrescente (devido a inovimentos estratégicos de mobilidade intra-sector, procurando explorar os espaços vazios), igualmente intensificando a competitividade.

Nas áreas *Corporate*, temos que forçosamente considerar uma reorganização e redefinição dos Grupos Estratégicos. Nesta área, as dimensões estratégicas mais relevantes são: a **união ou não a networks internacionais** e o **posicionamento em relação aos canais de distribuição**.

Muitas Seguradoras têm um posicionamento neste contexto mais por constatação de facto do que por opção estratégica.

5. Identificação dos factores chave de êxito no Ramo Vida

O Ramo Vida é de facto uma área de negócio onde, em termos gerais se espera uma baixa rentabilidade e alguma instabilidade nos resultados para o futuro. Por outra parte, estas tendências não têm que se verificar para todos os competidores no mercado, senão só em termos médios e gerais.

Esta situação torna fundamental a identificação dos factores chave para o êxito num meio envolvente muito competitivo, onde se defrontam seguradoras de diferentes culturas de gestão e *know-how* técnico (Americanas, Inglesas, Francesas, Holandesas, Portuguesas, Espanholas, Alemãs e Suíças). Em nenhum outro mercado na Europa se verifica tal diversificação com jogadores internacionais a serem responsáveis por uma quota de mercado superior a 35%, e com tendência para crescer, originado pelas fusões e aquisições que se esperam a curto prazo.

6. Factores para o êxito do Mercado de Seguros

Depois da análise efectuada estamos em condições de enumerar e identificar os factores chave de êxito mais importantes neste mercado com mudanças muito grandes, de sofisticação crescente e muita competitividade.

1. Oferta de um serviço global aos clientes individuais e corporate (todos os ramos e todas as modalidades e relações com a Banca);
2. Clara e inequívoca segmentação do mercado, com definição clara do Marketing Mix por segmentos;
3. Plano de Participação nos resultados inovador e flexível, complementando os produtos e valorizando-os;

4. Descentralização da gestão, apostando em estruturas mais flexíveis com grande autonomia e equipas fortemente motivadas;
5. Aposta nos Corretores e a ligação a networks internacionais para o mercado Corporate e aposta na rede de Agentes para o mercado individual como canais de distribuição a privilegiar. União à Banca de maneira a complementar o leque de serviços oferecidos aos clientes, sem hostilizar a rede de agentes e fazer-lhes concorrência directa;
6. Diferenciação e inovação continua em Produtos, aproximando-os sempre das necessidades dos clientes e dos segmentos que procuramos alcançar;
7. Formação contínua dos colaboradores e aposta clara na qualidade do serviço;
8. Organização interna que maximize as sinergias. Têm que estar dirigidas para os clientes/canais de distribuição e não sobre si mesma ou para as tarefas que desempenha ou desempenhou no passado;
9. Baixos custos fixos. Em caso algum deverão passar 10% do volume de negócio, podendo chegar, no máximo e em alguns casos especiais, até 15%, dependendo da composição da carteira (mais produtos financeiros ou mais produtos tradicionais) para que os resultados antes de impostos sejam adequados aos investimentos efectuados;
10. Gestão Financeira muito especializada e com especial relevância nos aspectos seguintes:
 - a) sistemas de “controlling”, Planificação e Orçamentos eficazes, mas com peso burocrático reduzido ao mínimo,
 - b) optimização da gestão nos binómios Activos/Passivos e Participação Atribuída/Resultados do Exercício,
 - c) internacionalização dos investimentos, tomando partido da dimensão internacional da empresa e das consequentes vantagens competitivas.

MERCADO ÚNICO EUROPEU DE SEGUROS ⁹

O Mercado Único de seguros iniciou-se em 1 de Julho de 1994. Os doze (agora 15), tinham de adaptar a sua legislação às directivas comunitárias do ramo vida e não vida. Todos o fizeram com excepção da Espanha e a Grécia que o podiam fazer até Janeiro de 1996. Portugal que também beneficiava deste regime especial adaptou a sua legislação antes de 1 de Julho de 1994.

A expectativa era grande sobre o comportamento das companhias, principalmente das maiores a nível comunitário. No entanto os primeiros seis meses não tiveram um grande impacto nos mercados de cada país, com excepção do Luxemburgo, como adiante se poderá ver.

De acordo com o último relatório do Comité Europeu de Seguros e apesar do pequeno crescimento da actividade económica a importância do sector segurador na Europa saiu reforçada. O volume de negócios cresceu 6,8% em relação ao ano anterior. De acordo ainda com o mesmo relatório o sector segurador Europeu contribuiu em 7,2% para o PIB da União Europeia.

O volume de negócios em 1994 foi de 429.532 milhões de ECUS (83,8 biliões de escudos), o que fez com que a contribuição do sector segurador para o PIB da União Europeia (quinze) tivesse aumentado 40% entre 1990 e 1994. As companhias de seguros, 4.855, empregam directamente quase um milhão de trabalhadores (911.571). O número de trabalhadores no mercado segurador português em 1994 era de 13.217, 1,4% do total Europeu.

⁹ Publicado no *Diário Económico*, em 8 de Maio, de 1996.

PRÉMIOS DE SEGURO DIRECTO NA EUROPA

(Em milhões de ECUS)

PAÍSES	1990	1991	1992	1993	1994
Alemanha	67.093	76.157	86.858	97.277	108.223
Áustria	6.162	6.641	7.434	8.580	9.053
Bélgica	7.339	7.957	8.782	9.445	10.526
Dinamarca	4.591	4.847	5.371	6.084	6.308
Espanha	13.035	16.170	17.350	16.780	20.824
Finlândia	6.915	6.351	4.987	5.079	5.916
França	58.721	64.631	75.209	88.586	101.071
Grécia	785	931	1.050	1.207	1.305
Holanda	17.680	19.320	21.406	22.844	25.103
Inglaterra	79.606	90.635	92.598	104.163	96.629
Irlanda	3.102	3.258	3.217	3.536	3.794
Itália	22.195	25.920	26.211	26.311	27.771
Luxemburgo	348	386	843	1.112	1.475
Portugal	1.582	1.963	2.468	2.673	3.208
Suécia	8.537	10.079	8.737	8.885	8.328

Fonte: Comité Europeu de Seguros

Portugal de 1993 para 1994 foi o terceiro país com maior taxa de crescimento, 20%, depois da Espanha com 24,1% e do Luxemburgo com 32,6%.

Este maior crescimento foi devido ao grande incremento verificado no ramo vida, nestes países, por razões diferentes. Na região Ibérica esse foi motivado fundamentalmente pela forte entrada dos bancos na distribuição de seguros através da utilização dos seus balcões, e no Luxemburgo pela conjugação de dois factores relevantes, o início do Mercado Único de seguros em 1 de Julho de 1994 e das vantagens fiscais oferecidas por este país. Este aumento é devido fundamentalmente ao desenvolvimento de produtos financeiros do ramo vida e não a produtos de vida risco.

Portugal quanto ao volume de negócio comparado com os nossos parceiros, somente ultrapassa o Luxemburgo e a Grécia, embora o Luxemburgo pelas razões atrás apontadas seguramente nos irá passar adiante num prazo muito curto.

BANCOS E SEGUROS: AMIGOS PARA SEMPRE?¹⁰

Temos vindo a assistir com a liberalização dos mercados financeiros ao desenvolvimento massivo das relações entre a banca e os seguros, como se de uma descoberta financeira ou comercial se tratasse.

Este processo não é novo, já fez história com os antigos grupos financeiros, os quais se baseavam num banco e numa companhia de seguros, e os clientes principais eram fundamentalmente empresas industriais associadas ao grupo e ambos ao serviço do mesmo.

A inovação está, em que, os novos grupos criados (alguns antigos ou outros com os mesmos ideólogos), descobriram o termo *banccassurance*, neologismo francês, que explica as diferentes formas de relação entre banca e seguros, e assim afastam-se ideias de práticas antigas, mas com uma diferença, os actuais grupos quase não têm empresas industriais e funcionam fundamentalmente à base dos serviços.

Não temos dúvidas sobre as vantagens potenciais e reais existentes entre os dois sectores da economia, no entanto, não podemos deixar de tecer alguns comentários e manifestar algumas preocupações sobre as mesmas.

O sector financeiro, e especialmente o segurador, está a passar por uma fase de grande transformação, devido ao Mercado Único de Seguros, iniciado em 1 de Julho de 1994. As suas potencialidades são enormes, como se tem visto nas espectaculares taxas de cresci-

¹⁰ *Publicado no Semanário Económico, em 14 Junho, de 1996.*

mento verificadas nos últimos anos. Esta dinâmica de crescimento exige uma mudança da “mentalidade seguradora” ainda existente, por uma visão mais integral da gestão, que terá de ter a ver com o fundamento de que uma COMPANHIA DE SEGUROS é uma INSTITUIÇÃO FINANCEIRA, e em melhores condições de desempenhar essa função que os próprios bancos.

Se a função financeira consiste em facilitar o “transvase” de umas unidades económicas com excedentes de dinheiro, a outras com défice, é perfeitamente claro que na medida em que grande parte da actividade seguradora está dirigida à transformação de fluxos das unidades económicas que pouparam (empresas e economias domésticas) para sectores produtivos da economia, através da formação de importantes stocks de capital (Património próprio e Provisões Técnicas), esta actuação espelha, sem lugar a quaisquer dúvidas, a função financeira desenvolvida pelo sector segurador.

Inclusivamente, podemos afirmar, que as companhias de seguros, comparativamente com os bancos, são intermediários financeiros mais eficientes, pelas seguintes razões:

- 1) Todas as instituições financeiras têm de manter um “Passivo”, que não é mais do que uma continuada entrada de fundos. As companhias de seguros que tenham uma carteira equilibrada, podem fazer previsões com bastante segurança sobre as entradas de fundos, com uma característica adicional, de que essas previsões poderão ser feitas com suficiente independência em relação às flutuações do mercado.
- 2) Os bancos têm de enfrentar a dificuldade que pressupõe conseguir um equilíbrio entre os seus depósitos, em grande parte, a curto prazo, e uma estratégia de investimento que tem um horizonte temporal mais amplo. Por outro lado, as seguradoras, e especialmente aquelas que se dedicam a explorar o *ramo vida e fundos de pensões*, contam com uns recursos através dos “depósitos” dos seus tomadores (segurados) de seguros a longo prazo, e os seus resgates estão avaliados tecnicamente, o que permite obter com muito maior facilidade um estado de equilíbrio.
- 3) Para os bancos que detêm os tradicionais depósitos, o aparecimento de determinadas circunstâncias, tanto exógenas como endógenas, que possibilitem uma retirada massiva de fundos, é um problema que têm de ter sempre presente e que os afecta directamente, enquanto no caso das seguradoras estas incertezas estão comparativamente reduzidas.

- 4) No que diz respeito aos investimentos, e numa perspectiva alargada, as companhias de seguros podem actuar com uma maior liberdade que os grandes bancos, já que estes, em geral, estão mais influenciados nas suas decisões de investimento, seja por factores de índole política/social ou por interesses do grupo a que pertencem.

Pensamos não existirem quaisquer duvidas, em se considerarem as companhias de seguros instituições financeiras, e que, estamos perante um sector de uma extrema importância para a economia portuguesa, mas...

QUEM SUPERVISIONA?

O Senhor Ministro das Finanças em recente conferência afirmou que "*As companhias de seguros assumem um papel fundamental na reforma do sector da Saúde e da Segurança Social*", afirmação com a qual concordamos inteiramente e subscrevemos. O sector segurador, em Portugal, representa cerca de 5 % do PIB (dados de 1995), e os investimentos realizados pelas companhias de seguros e fundos de pensões andam à volta dos 3000 milhões de contos.

No entanto, dado que já se "fala", que existem por aí mais "Trabalhos", começamos a ficar preocupados com o futuro dos actuais e futuros tomadores de seguros, que perante o negro cenário da Segurança Social, estão progressivamente a seguir as indicações do Senhor Ministro das Finanças e de outros actuais responsáveis do País, e a efectuarem seguros a fim de garantirem as suas reformas. E é aqui que, começam as nossas preocupações, pois, matematicamente é difícil de perceber como é que as companhias assumem o compromisso, nos contratos de cariz financeiro a 7 anos, de duplicar o capital aplicado no referido período, pois para isso seria necessário obterem uma taxa de remuneração nas suas aplicações de cerca de 10%. As taxas actuais do mercado estão muito aquém desta, e a tendência actual é para a descida, e com a moeda única, seguramente que as taxas não vão subir, e como será?

Por outro lado, estes contratos a 7 anos não são mais do que depósitos a prazo, anteriormente efectuados nos bancos através de renovações anuais ou semestrais, mas obviamente aqui os juros serão pagos pelas seguradoras, e assim melhoram-se as Demonstrações de Resultados dos Bancos.

É preciso assegurar que, daqui a 30, 40 ou 50 anos, quando as seguradoras tiverem de pagar as pensões respeitantes aos prémios recebidos, têm os fundos suficientes para tal. Por outras palavras, há que garantir a solvência das companhias de seguros.

A solvência de uma companhia de seguros diz respeito à sua capacidade de satisfazer os seus compromissos. É insolvente se os seus activos são insuficientes ou se estes não têm liquidez. A solvência, depende decisivamente da constituição das *provisões* técnicas necessárias para pagar os sinistros. A margem de solvência, indica a dotação de capital próprio, definida como o excedente de património sobre as dívidas. O indicador da margem de solvência relaciona o capital próprio com os prémios recebidos, a que é dada uma grande importância nas companhias de seguros porque nelas, ele representa mais uma função de garantia do que de financiamento, ao contrário das outras actividades económicas. O capital próprio serve para compensar as flutuações dos resultados dos exercícios e reduzir assim a probabilidade de rotura financeira ou de falência.

Então, o capital próprio tem uma importância vital no sector, pelo que há que o regulamentar devidamente de forma a que, não se permita, o que, na terminologia anglosaxónica, se denomina “double-gearing”, ou seja, a possibilidade que têm os grupos financeiros de utilizar o mesmo capital para suportar actividades diferentes, através da criação de filiais em cascata. Isto é fácil de perceber. Se constituirmos um banco com 4 milhões de contos de capital, e este por sua vez, criar uma filial seguradora com 2 milhões de contos e uma *sociedade de investimento* com 1,5 milhões de contos, estamos a financiar com os 4 milhões iniciais várias actividades diferentes.

Se este problema não se apresenta às seguradoras independentes, o controlo dos conglomerados financeiros, especialmente aqueles que têm no seu seio empresas com actividades sujeitas à supervisão de órgãos de controlo diferentes (seguros, banca, CMVM), tem de ser mais uma prioridade do Governo. O problema da supervisão parcial de cada uma das entidades que fazem parte do conglomerado, é insuficiente, e por isso, é necessária uma supervisão adicional do conglomerado no seu conjunto.

A margem de solvência foi criada na União Europeia, então CEE, pela Directiva 73/239 de 23 de Julho de 1973, e transposta para a legislação nacional através dos Dec.Leis 98/82 de 7 de Abril e 188/84 de 5 de Junho. O controlo da solvência baseia-se em indicadores muito simples da margem de solvência, quanto a nós desajustados da realidade actual. Foram definidos tendo por base um estudo

do Professor Champagne publicado em 1961, quando a Europa estava em pleno crescimento económico, e obedece estritamente a métodos contabilísticos, quando toda a teoria financeira moderna se baseia nos fluxos de fundos (Cashflow). Por outro lado, devido aos períodos inflacionistas das décadas de 70 e 80, foram criadas Reservas de Reavaliação, calculadas com base nas tabelas do Imposto de Mais Valias, o que permitiu aumentar os capitais próprios das empresas a fim de os aproximar do seu valor real. Considerando que as companhias de seguros detêm grandes investimentos em imobiliário, e dada a quebra verificada nos preços deste sector, e a fim de se repor a verdade nos capitais próprios, justificava-se agora a constituição de uma “Reserva de Desvalorização” com sinal negativo.

A Directiva não aborda o problema dos conglomerados financeiros, pelo que, alguns Estados membros têm já nas suas legislações nacionais medidas para evitar o “double-gearing”, como a Inglaterra, Dinamarca, Holanda, Espanha e a Alemanha. Assim, têm estabelecidos métodos de “dedução” consistentes, em que cada entidade, ao calcular a sua margem de solvência, deve deduzir aos seus capitais próprios tanto as suas participações em outras entidades financeiras, bem como a margem de solvência mínima dessas sociedades participadas, na parte correspondente à sua percentagem de participação.

Após a exoneração da maioria dos membros, a Direcção do Instituto de Seguros de Portugal, entidade responsável pelo controlo da actividade seguradora, voltou a ter à sua frente, técnicos de seguros com experiência comprovada, e cremos que ainda irão a tempo de pôr ordem no sector, de forma que as preocupações levantadas não tenham passado de um sonho negro.



BANCASSURANCE OS SEGUROS COMO SECTOR ESTRATÉGICO¹¹

O sector segurador tem sido tradicionalmente no nosso país o parente pobre da banca e, por essa razão, desdenhado nas suas opções e possibilidades. Depois de 1992, não obstante, descobriu-se o valor da distribuição massiva de apólices de seguros simples através da rede bancária, e essa é a ideia chave nas estratégias empresariais de algumas seguradoras e entidades bancárias. As seguradoras obtêm um potente canal de distribuição de baixo custo e, as entidades bancárias podem melhorar a sua conta de resultados, a qual tem vindo a ser afectada com a redução das margens de intermediação.

De um ponto de vista económico, os seguros são, sem duvida, um dos pilares do desenvolvimento, já que muitos projectos não se realizariam sem terem por detrás uma garantia que cobrisse algum percalço; as pessoas não poderiam programar pagamentos sem a segurança de os poderem amortizar se tiverem um acidente ou se perderem a sua fonte de rendimento, o emprego, etc..

O nível alcançado pelos seguros na Economia Nacional mede-se pelo índice de penetração, calculado pela relação entre os Prémios do Exercício e o PIB. No ano de 1995, os prémios de seguro directo, líquidos de anulações, representaram 5,02 % do PIB a preços de mercado e a adequação deste índice para medir o peso do seguro na economia está fora de quaisquer duvidas. A evolução deste indicador nos últimos cinco anos é significativo da importância conquistada pelos seguros na economia e que foi de 3,1% em 1991.

¹¹ Publicado no *Semanário Económico*, em 13 de Setembro, de 1996.

prática do Direito Comunitário vigente em todo o Espaço Económico Europeu, compete aos poderes públicos a regulamentação e supervisão para que, no momento em que se produzir o sinistro, os fundos em poder das seguradoras permitam tornar efectiva a cobertura contratada.

Num futuro imediato o seguro português tem que dar resposta a um conjunto de importantes questões. Por exemplo, o aumento do montante das indemnizações fixadas judicialmente na valorização dos danos pessoais do seguro automóvel terá naturalmente de se reflectir no calculo mais ajustado da realidade dos prémios e provisões técnicas deste ramo; o sucesso das medidas tomadas e a tomar na luta contra a fraude; os efeitos que podem seguir-se à crescente desintermediação em alguns ramos, generalizando-se para os riscos de massa através, por exemplo, da venda por telefone; os processos de concentração que temos vindo a assistir com as Privatizações do sector financeiro da economia.

Uma particular referência ao anunciado é o imprescindível processo de reforma e racionalização do actual sistema de segurança social, através de planos de pensões e seguros, que terão de complementar a acção protectora do sistema público.

Uma clara tendência do sector no seu conjunto passa pela racionalização dos custos de gestão, já que os tomadores de seguros exigem uma melhor administração, e que a troca de um preço razoável as seguradoras ofereçam as coberturas que estes solicitam.

O grau de desenvolvimento tecnológico do sector, na sua dupla vertente de flexibilidade dos serviços, através da utilização das inovações informáticas e de comunicação, e da elaboração de estudos que possibilitem conhecer melhor os riscos a cobrir, e com isso conseguir adaptar ao máximo as tarifas sem que apareçam desvios não previstos, será outra tendência da actividade seguradora.

O equilíbrio entre a rentabilidade e a solvência, a qualidade do serviço, a imagem e a capacidade de inovação, serão o mote das seguradoras competitivas. Neste sentido, a posição estratégica baseada na capacidade de descobrir e utilizar as novas tecnologias aplicadas aos canais de distribuição, através da telemática ou outros meios de comunicação interactivos e a sua coordenação com os canais clássicos, serão considerados como a base para o sucesso.

O QUE FAZER PARA RENTABILIZAR AS ALTERNATIVAS À SEGURANÇA SOCIAL¹²

A discussão sobre as pensões de reforma tem vindo a ser tema de debate pelos principais protagonistas na nossa vida pública. Por um lado, já existem estudos sobre qual poderá ser o futuro das nossas pensões. Por outro, os políticos utilizam amiúde o problema como arma política, acusando geralmente o adversário de que não se cumprirão os compromissos com os reformados.

A maior parte da população assiste perplexa a uma discussão que não entende, pois após andar uma vida inteira a trabalhar e a descontar para a Segurança Social ouve dizer que não há dinheiro para garantir as pensões e que o sistema está falido.

É curioso de verificar que, de imediato, toda a gente começou a falar, sobre o défice da Segurança Social, e a atribuí-lo fundamentalmente ao envelhecimento da população. Estamos perante uma falácia mais do que evidente: o envelhecimento é um fenómeno objectivo de fácil previsão, e foi previsto há pelo menos vinte anos; o que aconteceu é que não foram levados em consideração os estudos e opiniões dos especialistas na matéria, porque o fundamento dos macro economistas era apoiado no pleno emprego Keynesiano ou neoliberal. Há que o dizer de uma vez por todas, que o défice do sistema de pensões público é gerado fundamentalmente por três ordens de razões: 1) grande baixa dos contribuintes activos, tanto em número como em valores descontados; 2) entrada no sistema de grupos que nunca contribuíram ou contribuíram insuficientemente; e por último, 3) a exis-

¹² Publicado no *Semanário Económico*, em 13 de Dezembro, de 1996.

tência de enormes gastos de administração, com tendência crescente, sem serem compensados com os rendimentos da capitalização.

O envelhecimento da população é uma realidade que não se pode esconder na maioria dos países desenvolvidos ou em vias de desenvolvimento, pelo que o problema das reformas ocupa um lugar prioritário nas preocupações dos governos, pois qualquer político que queira ganhar eleições não pode subestimar a sua influência. Daqui que o compromisso político de melhorar o poder aquisitivo das pensões parece impedir que as reformas previstas afectem os actuais pensionistas. E dada a tendência da evolução da pirâmide etária, que apresenta um crescimento sustentado dos maiores de 65 anos em relação ao total da população, é razoável pensar que o peso dos mais idosos nas decisões políticas tenda a aumentar.

Pode produzir-se aqui um conflito de gerações diferente dos conhecidos até hoje, onde as pensões desempenharão um papel protagonista.

A crise económica, o aumento do desemprego, o aumento da população reformada e a melhoria das expectativas de vida são factores que fazem com que diminua o número de contribuintes activos e que aumente o número das prestações dos contribuintes passivos. Por esse motivo, existem uma série de fórmulas alternativas privadas que, através do esforço e poupança das empresas e dos indivíduos, servem de complemento às prestações mínimas do Estado. Entre estas alternativas encontram-se os PPR's, os Seguros de Vida e os Fundos de Pensões. Vamos tratar somente dos dois últimos.

Nos últimos anos e após a publicação da legislação sobre Fundos de Pensões (Decreto-Lei 323/85), gerou-se um falso debate ao tratar como instrumentos "antagónicos" os Seguros de Vida e os Fundos de Pensões. Estes dois instrumentos são a base, na última década, do sistema de poupança privada mais importante, tanto nas economias familiares como nas empresas. Por razões diversas, que vão desde as meramente sociológicas às exclusivamente fiscais, os portugueses que contratam um Seguro de Vida ou um Plano de Pensões, fazem-no por diferentes motivos: pelas suas vantagens fiscais, pela realização de um investimento, pela confiança na entidade e pela sua rentabilidade.

O património dos Fundos de Pensões e dos Seguros de Vida não tem parado de crescer, sem que o aparecimento de uns tenha travado o crescimento de outros. No final de 1995, os Fundos de Pensões atingiam os 1,2 mil milhões de contos, com um crescimento de 27% em relação ao ano anterior, enquanto nos Seguros de Vida, no final

de 1994, as provisões matemáticas ascendiam a 577.198.312 milhares de escudos e, em um ano, a 31 de Dezembro de 1995, situavam-se em 818.606.387 milhares de escudos, com um aumento de 44%.

É do conhecimento de todos que os Fundos de Pensões são o instrumento que possui actualmente melhor tratamento fiscal, e para as empresas que queiram constituir um sistema de poupança do qual venham a beneficiar todos os empregados é este o melhor instrumento.

A garantia de solvência e segurança é o ponto nevrálgico de um instrumento cuja razão de ser é de cobrir necessidades a longo prazo, onde, por exemplo, um partícipe de 40 anos, só dentro de 25 anos começará a receber uma pensão e provavelmente espera continuar a recebê-la durante mais 15 ou 20 anos.

De acordo com a actual legislação, parece que os Seguros de Vida funcionam como complemento dos Fundos de Pensões, quando o enquadramento inais ajustado seria de os considerar como instrumentos alternativos, o quer dizer que as empresas e os seus empregados poderiam optar entre um Seguro de Vida ou um Fundo de Pensões em condições homogéneas.

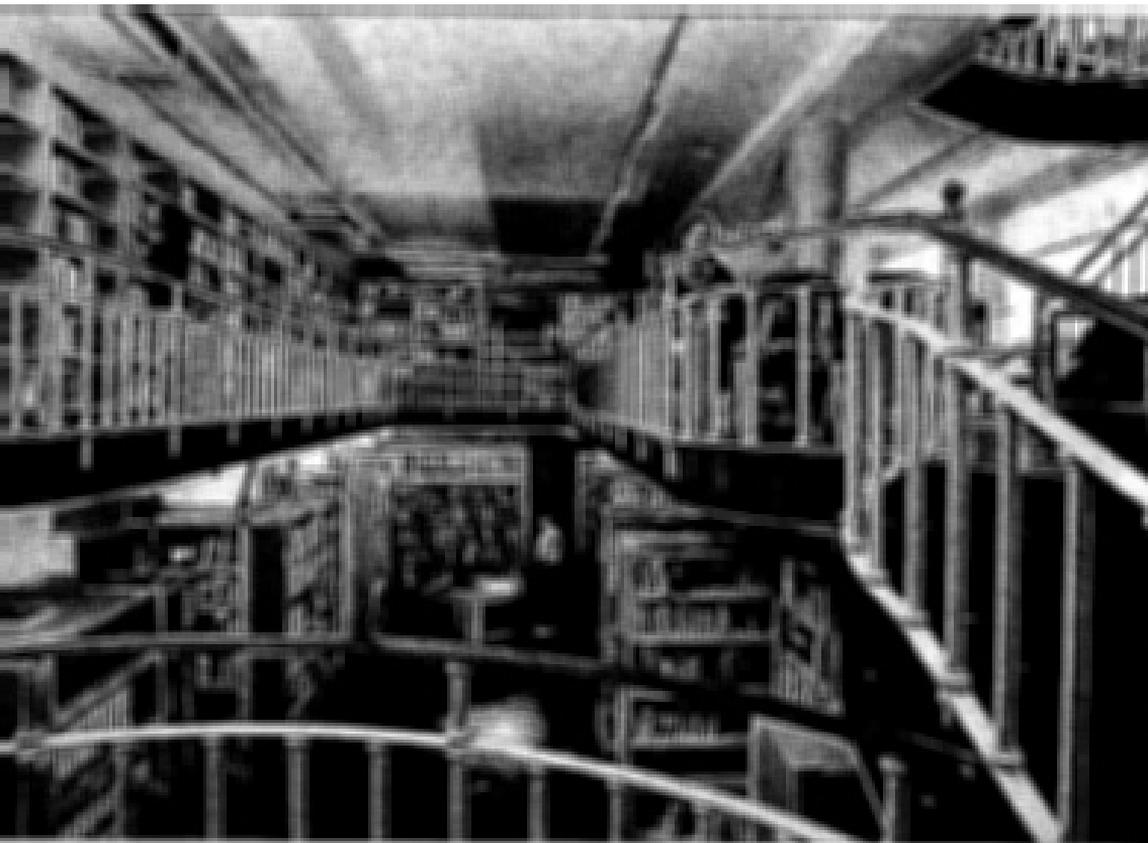
Esta situação levou as entidades distribuidoras destes produtos a seguirem, por necessidade, uma estratégia de cobertura de ambos os mercados, como se comprova com o número de companhias que oferecem um leque variado de planos de pensões, e as sociedades gestoras de fundos de pensões, através dos seus grupos financeiros, a adquirirem ou constituírem novas companhias de seguros para de uma forma global satisfazerem as necessidades de poupança dos seus clientes.

Haveria assim de, não se classificar fiscalmente o instrumento, mas sim as características do compromisso: por exemplo, até um certo nível de entregas e respeitando-se certas condições de não existência de liquidez, haveria dedução fiscal, a qual deixaria de se poder fazer por inexistência ou incumprimento dessas normas elementares. Desta maneira, facilitava-se a escolha em função da entidade onde se tivesse mais confiança (companhia de seguros ou fundo de pensões), e não se favorecia ou prejudicaria um instrumento concreto.

Em síntese, o que se requer da política fiscal é homogeneidade de tratamento (o Orçamento para 1997 infelizmente seguiu as pisadas do de 1996, para não falarmos no fatídico Orçamento de 1995 para o sector segurador), o que não implica necessariamente igualdade, senão adequação das condições fiscais de cada instrumento às suas características intrínsecas de disponibilidade, e controlo dos recursos,

para que o utente possa optar entre diferentes alternativas em função das suas preferências num meio envolvente de neutralidade fiscal. Não é preciso inventar o que já foi inventado por alguns dos nossos sócios europeus, e aqui permitimo-nos recordar uma das primeiras considerações sobre os instrumentos de poupança, feitas por um velho amigo actuário e professor, de que os instrumentos de poupança se resumem a uma simples equação: *Entregas + Rendimentos = Pensões – Gastos*. Tudo o resto são fantasias, e só existem diferentes velocidades de financiamento.

GESTÃO E EDUCAÇÃO



Biblioteca central da Universidade Autónoma



BUSINESS SCHOOL EM PORTUGAL¹³

A internacionalização da gestão

O paulatino desaparecimento das fronteiras europeias afecta acima de tudo as actividades económicas. A Europa é cada vez mais um único mercado que precisa de gestores bem preparados para se movimentarem com facilidade na ampla diversidade de situações.

Com a ideia de que os estudos de gestão de empresas se deviam adaptar à nova conjuntura económica, a Universidade Autónoma de Lisboa criou em 1990 o IDIA/UAL Instituto Universitário de Investigação da Administração, o qual tem vindo a desenvolver acções de formação de pós-graduação.

No corrente ano lectivo está a decorrer o segundo MBA, com especialização em gestão internacional, em colaboração com várias instituições congéneres da União Europeia como o IADE, da Universidade Autónoma de Madrid, a Universidade Politécnica da Catalunha, a Universidade da Estremadura, todas de Espanha, e o IAE da Universidade de Bordéus, em França.

Os protocolos de colaboração existentes estabeleceram o intercâmbio de professores e alunos, visando a internacionalização do curso. Com este sistema de funcionamento os nossos alunos podem efectuar uma parte do MBA em França ou em Espanha, assim como os alunos das outras instituições poderão fazê-lo em Lisboa, na Universidade Autónoma.

¹³ Publicado no *Semanário Económico*, em 19 de Maio, de 1995.

Que gestores?

No IDIA/UAL trabalhamos para formar gestores capazes de dar um impulso à actividade empresarial e liderá-la no limiar do século XXI.

Gestores, homens e mulheres, com uma visão especial para interpretar a realidade que nos rodeia e prever com antecipação as mudanças constantes que afectam o nosso meio envolvente actual. Gestores caracterizados por uma sensibilidade intercultural, sensibilizados para aprender e conduzir equipas com capacidades conceptuais e de flexibilidade, e capazes de motivar e tomar decisões na complexidade.

É esta a justificação do nosso compromisso, porque a nossa missão é de elevar o nível de qualidade do tecido empresarial português, manifestado no desafio de conseguir que a partir do nosso âmbito de nação possamos competir em um mercado global onde a dimensão e a qualidade são factores chave. Enfim, tudo o que hoje se entende como o perfil de um gestor moderno.

Então qual o objectivo dos alunos que frequentam o nosso curso?

Sem dúvida que não estão preocupados com o aumento do potencial dos gestores no nosso meio envolvente para encararem com êxito o aumento crescente da competitividade dos mercados, nem provavelmente o interesse geral de criar uma classe empresarial que lidere a transformação da sociedade do século XXI. O seu objectivo é muito mais particular e pragmático.

Os jovens que iniciam o MBA querem adquirir capacidades que lhes garantam a obtenção de um emprego de acordo com as suas aptidões, e aqueles que já possuem experiência profissional, procuram uma promoção na sua empresa ou procuram o “salto” para outras em lugares mais elevados.

O frequentador de um MBA está a comprar conhecimentos e emprego, e esta é uma realidade que não podemos desconhecer e devemos enfrentar com realismo.

Clube de negócios

O IDIA/UAL é um lugar onde empresários, gestores e aspirantes a gestores, convivem numa atmosfera que, além de favorecer a aprendizagem e a investigação, anima o espírito empreendedor e estimula a cooperação e o intercâmbio de ideias, para que os participan-

tes no processo possam encontrar suporte para os seus projectos. O IDIA/UAL fornece consultoria a projectos empresariais dos seus próprios alunos e é um interlocutor no sector de selecção de pessoal e “headhunting”, recorrendo a políticas activas que facilitam o trabalho de selecção e recolha da informação necessária para conceber os próprios programas de formação, aproximando-os das necessidades da empresa.

O MERCADO DE FUTUROS¹⁴

No próximo mês de Junho o mercado de derivados vai começar na BDP- Bolsa de Derivados do Porto, pelo que a expectativa é grande sobre a aceitação que poderá vir a ter nos mercados financeiros. O mercado vai começar pela negociação de futuros sobre o Índice PSI20 e mais tarde sobre futuros de taxas de juro de OT's a 10 anos, pelo que adiante nos vamos referir somente a aspectos relativos a futuros apesar da sua aplicabilidade nalguns aspectos, a opções.

O Índice PSI20 é elaborado a partir da cotação das 20 acções mais líquidas da Bolsa de Lisboa, ponderadas de acordo com a capitalização bolsista de cada empresa. A liquidação destes contratos não se realiza através da entrega física dos títulos que constituem esse índice, mas através da troca de fundos do resultado da operação. O tamanho do contrato de futuro sobre índices bolsistas é estabelecido pelo *multiplicador*, que determina qual o valor das variações de cada ponto do índice. No caso do PSI20, o *multiplicador* é de 100 escudos por ponto do índice. Exemplificando, se numa posição compradora de 500 contratos se ganham 5 pontos do índice (se o contrato de futuro se compra a 4.415 e se vende a 4.420), o lucro da operação é de 2500 pontos do índice (500 x 5), ou seja 250.000\$00 (2.500 X 100\$00).

O mercado sobre a taxa de juro das OT's a 10 anos tem por objectivo funcionar como instrumento eficaz na transmissão de grandes quantidades de risco de taxas de juro. Deverá vir a desempenhar

¹⁴ Publicado no *Semanário Económico*, em 3 de Maio, de 1996.

um papel fundamental na formação das taxas de juro da dívida pública, dado que as taxas são construídas através da determinação do diferencial de rendibilidade que se entenda adequado em relação ao futuro, e também um ponto de referência para as empresas que pretendam lançar os seus empréstimos obrigacionistas.

Por um lado diz-se que os produtos derivados possibilitam uma gestão mais racional e precisa dos riscos, e que o seu desenvolvimento torna os mercados financeiros mais eficientes. Por outro, a experiência verificada em outros países e o recentíssimo caso "Barings" que originou grandes prejuízos e posterior falência desse Banco Inglês, associado à típica ausência de movimento de fluxo de fundos, originaram que são vistos como meios que perseguem em exclusivo a especulação, e então entendidos como uma actividade próxima dos jogos de azar, nos quais são movimentados fundos que poderiam ser investidos na actividade real.

Por isso, é importante considerar-se o papel que o futuro mercado de derivados poderá desempenhar como meio de especulação e de arbitragem e quais os riscos envolvidos.

Entende-se como activos derivados os produtos financeiros cujo preço é função de outro activo financeiro, denominado activo subjacente. Os derivados são concebidos com a finalidade de serem meios eficientes de transmissão do risco, e por isso a função concreta que permite definir o activo derivado deve estar relacionada com a transmissão do risco que se pretende alcançar.

A utilização dos derivados em termos gerais, consiste numa actividade de cobertura do risco dado que o elimina parcial ou mesmo totalmente, apesar das grandes possibilidades que possuem para serem utilizados como instrumentos especulativos.

Existe uma vasta literatura anglo-saxónica que teoriza sobre os mercados de futuros de mercadorias, explicando o comportamento desses mercados de derivados. De harmonia com esta, a especulação é o mecanismo que permite aos mercados de derivados equilibrarem-se. Nesses mercados, transaccionam aqueles que procuram somente a redução do seu nível de risco, a cobertura, e, por outro lado, os que buscam a obtenção de um lucro, antecipando a evolução do preço do activo subjacente, os especuladores.

A teoria oposta a esta, baseia-se na relação estreita existente entre os activos tradicionais e os derivados, relação essa que facilita o funcionamento dos mercados. Neste âmbito, não interessa distinguir entre os que procuram a cobertura e os especuladores, posicionando-se ambos como utilizadores, os quais procuram reajustar o seu

risco. Ao lado destes encontram-se os arbitragistas que procuram beneficiar das distorções que podem existir pontualmente entre os activos derivados e os tradicionais.

À escala global os riscos não desaparecem, só se redistribuem entre os diferentes agentes em função das suas necessidades, e da sua maior ou menor aversão ao risco.

RISCOS DOS FUTUROS

Dada a inovação que representa para os nossos mercados financeiros e também para aqueles que pela primeira vez tomam contacto com estes produtos, importa analisar quais os riscos que poderão existir neste tipo de negócio, em comparação aos associados aos activos subjacentes, pelo que vamos distinguir quatro tipos de riscos: o risco de contrapartida, o risco de mercado, o risco de liquidez e o risco operacional.

O risco de contrapartida é ocasionado pelo possível incumprimento dos compromissos que desenvolvem os activos derivados. Nos mercados organizados, bolsas, não existe este tipo de risco. A câmara de compensação subscreve as obrigações de quem com elas contrata e para poder assumir esse compromisso fazem-se liquidações diárias das posições dos contratos existentes, além de que conta com os depósitos de garantia (margens) efectuados por todos aqueles que subscrevem este género de contratos.

O risco de mercado é devido às oscilações no preço dos activos derivados. Este risco é criado tanto pela variação do preço do activo subjacente, ou seja pelo seu risco de mercado, como pela relação que existe entre este e o activo derivado. Um contrato de futuro tem um comportamento igual ao de uma carteira constituída pelo seu activo subjacente e uma posição no mercado monetário. Por isso, mantém-se constante a relação entre as variações no preço do activo subjacente e as do contrato de futuro. Esta relação linear explica que a única diferença na gestão do risco de mercado destes instrumentos, em relação aos activos tradicionais, seja uma alavancagem e uma possível ilusão monetária que este pode ocasionar.

O risco de liquidez reside na impossibilidade de nos desfazermos com rapidez de uma posição em activos derivados ao seu justo preço ou num prazo próximo deste. No caso concreto dos produtos a negociar no mercado do Porto, a sua homogeneização deve dotá-los de uma alta liquidez, comparativamente com os mercados dos activos

Aproximar propinas do custo do ensino

Uma das primeiras medidas que haveria de tomar passa pelo valor das propinas que os estudantes pagam nas universidades públicas. É absolutamente necessário aproximar o preço das propinas do custo real do ensino universitário. Parece uma espécie de sarcasmo que se façam cortes em gastos sociais com pensões e subsídios de desemprego, cortes que afectam os mais desfavorecidos, quando os filhos das classes mais ricas podem dar-se ao luxo de desperdiçar recursos públicos, utilizando mal o seu tempo na obtenção dos seus graus académicos, levando seis ou sete anos e às vezes mais para fazerem um curso de quatro ou cinco anos.

Pelo regresso urgente do regime de prescrições

Também sabemos que os alunos que reprovam nas universidades públicas portuguesas não têm qualquer acréscimo de custos e, ainda que pareça contraditório, funcionam aqui as leis da economia de que, quando o preço é zero, a procura tende para o infinito, e para infinito tende o número de alunos que não obtêm aprovação nos anos respectivos, pelo que se imporia a imediata reposição do regime de prescrições.

Parece que as mais elementares normas de equidade aconselham à urgente aplicação e actualização das propinas, e quem dispuser de recursos deve pagar e o Estado que proporcione os meios necessários àqueles que, tendo capacidades intelectuais, careçam de recursos económicos.

As propinas não são uma barreira de entrada na universidade, já que a selecção começa a fazer-se antes do ensino superior, ou seja, no secundário. As melhores notas no último exame nacional de acesso foram obtidas por alunos que frequentavam o ensino secundário privado, pelo que podemos concluir que grande parte da procura universitária é economicamente flexível com propinas, a troco de um tratamento diferenciado.

È preciso competitividade que permita ordenar as universidades de acordo com a sua qualidade e resultados. Os alunos e a sociedade em geral, deveriam saber que não é indiferente obter um grau numa universidade ou noutra, dado que as possibilidades de encontrar um emprego variam de acordo com a universidade de origem. Isto provocaria uma concorrência entre as universidades para conseguir os melhores alunos mas, para isso, teriam que dar a melhor formação o que, definitivamente, redundaria numa maior eficácia e, consequente-

mente, um ganho para a sociedade. Pela nossa parte o desafio está desde já aceite.

A concorrência entre as universidades implica que devam começar a competir entre elas por uma melhor qualidade de ensino e investigação, um melhor acesso aos mercados de alunos e empresas, e uma melhor reputação na comunidade científica nacional e internacional.

Não temos dúvidas que a legislação existente sobre as universidades privadas, as situa numa posição competitiva altamente delicada frente às públicas. A lição está clara - a diferenciação é a base da competitividade -. Mas não se pode competir com armas tão diferentes, quando uns pagam propinas directamente e outros não pagam directamente, ou seja, beneficiam de todos os portugueses que pagam impostos e que sustentam esta injustiça social.

A melhoria da qualidade do ensino e da investigação, base da competitividade universitária, só se obterá se o Governo optar decididamente por alterar a forma de financiamento da universidade (através da fixação adequada das propinas e da exploração do património) e da redução de custos sem valor acrescentado (em cursos sem procura no mercado de trabalho ou com poucos alunos, em recursos humanos não produtivos, em centros universitários não competitivos, em sistemas de informação obsoletos, etc.). A outra via que restaria, o aumento do financiamento à custa do Orçamento do Estado, somente nos conduziria, como até agora tem vindo a suceder, ao incremento exponencial dos recursos improdutos da universidade.

Por outra parte, a competitividade nos mercados naturais das universidades públicas e privadas produzir-se-á quando estas, maioritariamente, forem capazes de adaptar a sua oferta académica ao que os mercados de trabalho e empresariais exigem. Esta mudança necessária na estratégia universitária tem de centrar-se no mercado de trabalho, mais do que na procura universitária ou na denominada procura institucional, aquela que nasce dos interesses políticos e de grupos de pressão. A este propósito basta analisar como decorreu o processo de criação de mais uma faculdade de Direito em Lisboa, unicamente para satisfazer interesses de *lobbies*, contra os da sociedade em geral, obviamente à custa dos impostos dos portugueses, pois o excesso de licenciados em direito é gritante e a Ordem dos Advogados bem tem clamado contra esta autêntica e incontrolada inflação.

Como sucede com qualquer empresa privada em relação à sua carteira de negócios, as universidades públicas terão de racionalizar a

sua carteira de cursos para adaptar a sua oferta académica ao mercado e permitir também um certo equilíbrio no seu financiamento.

Acresce ainda que a Universidade tradicional, deixou de ser útil no nosso país, e durante períodos recentes quis-se fazer crer que bastava aumentar o numero de lugares e de centros para se satisfazer a procura crescente. Mas foi a própria função da Universidade que mudou. A globalização da economia, a liberalização e abertura dos mercados tem conduzido lentamente a uma maior profissionalização da sociedade portuguesa, e um dos caminhos para se adaptar a esta nova situação passa pela criação de cursos curtos, que respondam às necessidades do aparelho produtivo, às necessidades dos estudantes e ao ritmo de evolução da sociedade.

Há que mudar de modelo, e as estruturas orgânicas e funcionais das universidades caracterizam-se pela participação e representação de todos os sectores da comunidade universitária, o protagonismo dos docentes nas actividades de gestão e a burocracia na tomada de decisões. A eficácia e eficiência desejadas passam por uma maior profissionalização não só dos processos administrativos mas também da tomada de decisões, com a consequente assunção de responsabilidades.

Para isso, tem de se reduzir o papel executivo dos órgãos colegiais. Esta redução requer um aumento paulatino do protagonismo executor de órgãos impessoais com um caracter profissionalizado da gestão. Há que ter em conta que o mercado a que se dirigem os licenciados e a sociedade em geral são dinâmicos, e uma Universidade que não conta com mecanismos rápidos de resposta está condenada à obsolescência e à mediocridade.

A INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS¹⁶

O Governo manifestou a intenção de dar um novo fôlego ao processo de internacionalização das empresas através da criação de um programa quadro, o qual, tem por objectivo criar as condições para as mesmas se tornarem mais competitivas e, conseqüentemente, partirem para a conquista dos mercados externos. No entanto, na nossa opinião, não chega só legislar, pois existe um conjunto de obstáculos a essa internacionalização que dificultam o processo.

Obstáculos

A generalidade das empresas e dos empresários portugueses apresentam um déficite de mentalidade internacional que, ainda que tenha vindo a melhorar com o tempo, ainda se encontra muito longe do comportamento de outros países. É esta uma realidade preocupante, pois que a internacionalização tem vindo a crescer, e é uma realidade desde a última década.

Pode ser prematuro classificar o estado actual como de globalização, mas, com o aparecimento de novas tendências ou com o ressurgimento de algumas antigas, os sintomas da mundialização são mais que evidentes nos níveis mais destacados da actividade económica: comércio, finanças, produção e tecnologia. Neste contexto, aparece reforçada a necessidade das empresas passarem a ocupar os mercados externos, o que obriga os governos a desenvolverem políti-

¹⁶ Publicado no *Semanário Económico*, em 31 de Outubro, de 1996.

cas visando ganhos de competitividade. Não temos dúvidas que a dificuldade para se alcançar este objectivo, aumenta à medida que se globaliza e se intensifica a concorrência.

Esta crescente globalização cria pressões e desafios em todos os âmbitos e níveis sociais, e particularmente no empresarial. Os processos de internacionalização empresarial constituem uma das vias mais seguras para o desenvolvimento de vantagens competitivas, já que, se forem bem orientados, promovem uma maior competitividade internacional das empresas, assim como um reforço da posição adquirida no mercado doméstico. Este último aspecto é importante na medida em que o mercado doméstico também será afectado por este processo de globalização, dado que tendem a aparecer novos competidores estrangeiros que criam dificuldades às empresas exclusivamente nacionais.

A combinação destas circunstâncias (crescente internacionalização e um maior número de competidores) levou já alguns países e, agora o nosso, ao desenvolvimento de políticas de apoio à actividade externa das empresas, (políticas de promoção) como forma de reforçar e complementar, neste âmbito, as políticas agregadas de cariz macro-económico, como a taxa de cambio.

O processo de internacionalização de uma empresa é influenciado pelo conjunto de três factores: as vantagens genéricas do país onde a empresa se pretende instalar; as vantagens específicas da unidade empresarial; e a estratégia que esta pretende desenvolver nos mercados internacionais. O primeiro destes factores refere-se a um aspecto de carácter geral: toda a empresa trabalha numa base nacional específica, de forma que as vantagens atribuíveis ao país constituem um primeiro suporte de onde aparecem as vantagens específicas das empresas nos mercados internacionais.

Em relação às vantagens específicas da empresa, estas resultam da conjugação também de três factores: as vantagens competitivas; as oportunidades que apresenta o meio envolvente; e as aptidões de gestão e estratégicas.

Por vantagens competitivas entende-se o conjunto de recursos de que a empresa dispõe para captar a fidelidade dos clientes e fazer frente à competitividade dos mercados. Referem-se, basicamente, a capacidades tecnológicas, que podem afectar a produção, organização e comercialização, e às possibilidades que permitem obter posição no mercado, tanto em tamanho, poder de influência do mercado e capacidade de segmentação. O segundo factor refere-se às oportunidades que, num sentido dinâmico, o mercado apresenta para a empresa, as

quais estão condicionadas pela dimensão do mercado, capacidade de segmentação e nível de competitividade existente. O terceiro factor, as aptidões de gestão, diz respeito ao conjunto de factores subjectivos que limitam as decisões empresariais,- os valores dominantes dentro da empresa, os estilos de gestão, a predisposição para correr riscos por parte dos gestores, a sua experiência internacional anterior e uma vasta relação de factores formativos e motivadores.

A dinamização e aplicação das vantagens competitivas do país e das empresas traduz-se numa determinada estratégia de internacionalização. Estratégia essa que se decompõe num conjunto de decisões que delimitam o âmbito do mercado escolhido e a senda competitiva que deve seguir a empresa, em sintonia com o objectivo que procure alcançar.

O tamanho das empresas portuguesas é reduzido, sobretudo se fizermos a comparação à escala internacional. O nosso parque empresarial é dominado por Pequenas e Médias Empresas ou Micro Empresas e uma pequeníssima presença de empresas com mais de 500 trabalhadores (no ranking das 1000 maiores empresas publicado no Suplemento do Semanário Económico de 26 de Julho de 1996, existiam somente 95 empresas com mais de 500 trabalhadores).

A dimensão não é um impedimento absoluto para sair para o exterior, mas um obstáculo de relevo, na medida em que os recursos humanos, financeiros e tecnológicos são escassos, o que limita a possibilidade de projecção externa.

O aspecto organizacional é em consequência afectado negativamente pela dimensão, onde o predomínio da estrutura funcional é bastante grande, e onde não se encontram generalizados os departamentos de vendas internacionais e muito menos a existência de redes comerciais externas próprias, nem tão pouco a criação de filiais ou a negociação de acordos de cooperação internacional entre empresas.

Num âmbito mais subjectivo, no *software* empresarial, estão algumas das lacunas mais importantes que é importante realçar, pois com frequência “passam ao lado” dos próprios executivos das empresas, como a falta de uma atitude estratégica em relação às actividades internacionais, as quais não passam de comportamentos reactivos face a pedidos de compras que lhes são feitos, e a não assunção de uma postura de marketing e venda, a qual requer um esforço continuado em promoção e publicidade; as aptidões da gestão e de outros elementos do quadro de pessoal que apresentam muitos pontos fracos em relação ao meio envolvente internacional, materializados na falta de uma formação genérica em línguas estrangeiras; a fraca prepara-

ção económica e de gestão e o desconhecimento dos novos instrumentos financeiros; o fraco conhecimento dos procedimentos de exportação e sua comercialização; a dificuldade em identificar mercados externos; a falta de familiaridade com culturas e formas de fazer negócios no estrangeiro; falta de capacidade financeira para exportar; a existência de competidores tanto nacionais como internacionais; e a dificuldade em encontrar, interpretar e recompilar os regulamentos governamentais.

OS SISTEMAS DE APOIO PUBLICOS

Os factores antes mencionados como mais relevantes no comportamento das empresas exportadoras estão relacionados com o *estilo cognitivo de gestão*, ou seja, com o nível de formação, conhecimento e motivação da gestão empresarial. Não é em vão que o estilo cognitivo condiciona o processo de aquisição de conhecimentos e de experiências por parte da empresa; e desse estilo depende também a valorização que a empresa faça das suas capacidades competitivas e das oportunidades e riscos que a internacionalização apresenta.

Daí a importância que os sistemas públicos de promoção exportadora, como o ICEP, adquirem no apoio às empresas, sistemas estes que devem ter presente quatro condicionantes básicas:

- 1) Desconhecimento das oportunidades de negócio no exterior, pois os mercados não fornecem sempre a informação adequada;
- 2) Ainda que se disponha dessa informação, necessidade de assistência técnica adicional, devido à falta de conhecimentos ou de experiência para fazer frente às tarefas necessárias para a sua projecção internacional.
- 3) Necessidade um marco de cobertura genérico, atribuível ao país no mercado de destino, seja como forma de reforçar as acções de comunicação ou como instrumento de negociação;
- 4) Necessidade por último, em alguns mercados, de condições de financiamento e de segurança que nem sempre esses mercados lhes proporcionam.

Donde, a existência de sistemas de apoio é uma confirmação indirecta da sua necessidade. Com efeito em quase todos os países existem sistemas encarregados de fornecer as infra-estruturas fundamentais de informação e apoio à actividade exportadora.

Como é natural, a amplitude destes apoios está agora condicionada pelas possibilidades dadas pela regulamentação existente no seio das organizações internacionais de que fazemos parte, como os acordos de subvenção negociados no âmbito do GATT e da OMC, e das políticas reguladoras de ajudas públicas acordadas no seio da União Europeia, as quais são bastante limitativas em relação ao comércio intracomunitário.

Assim, estes apoios devem centrar-se a vários níveis:

- **A nível financeiro** - no âmbito do crédito e do investimento - facilitando o crédito às PMES e o recurso ao seguro de crédito e no apoio ao financiamento.
- **A nível fiscal** - repondo a dedução dos investimentos no apuramento da matéria colectável do imposto sobre as sociedades, IRC; tratando fiscalmente os rendimentos no estrangeiro; deduzindo os impostos sobre os dividendos dos não residentes; agregando os rendimentos para se evitar a dupla tributação.
- **A nível de promoção** - apoiando a presença de feiras no estrangeiro; impulsionando a criação de consórcios e de centros de negócios; flexibilizando os planos sectoriais; apoiando os sectores tradicionais; elaborando planos específicos para as empresas; promovendo os mercados não comunitários.
- **A nível informativo** - desenvolvimento de serviços de consultoria; elaborando guias de oportunidade; programando a orientação para mercados externos; potenciando os serviços de investimento.
- **A nível de formação** - criando um sistema de bolsas para investigação de mercados; organizando cursos e seminários sobre mercados externos; activando a cooperação;

Convém advertir que não existem ajudas padrão institucionalizadas de apoio à exportação e que as opções a tomar pelo Governo terão de estar de acordo com as características e tradições do sector empresarial, e que o protagonismo alcançado pelo sector publico nestes apoios, se deve à nossa falta de experiência internacional, à renúncia em participar em acordos associativos internacionais e à debilidade institucional das Câmaras de Comercio, que desempenham um papel subsidiário nesta matéria.



PEQUENA E MÉDIA DEMAGOGIA POLÍTICA¹⁷

A política de apoio às pequenas e médias empresas, PMES, e às recém inventadas micro empresas é uma das confusões mais notáveis da nossa política económica.

Esta confusão tem alcançado um grande consenso em todo os meios políticos. Consenso este que é verdadeiramente notável. Até os sindicatos afectos ao partido comunista, cuja hostilidade ao capitalismo é bem conhecida, apoiam as PMES. Esta posição podia derivar da tradicional superstição marxista segundo a qual a concentração do capital conduz ao desaparecimento das pequenas empresas e ao aparecimento dos grandes monopólios. Tanto a teoria como a prática demonstram que as empresas aparecem e desaparecem, crescem e morrem, e que podem conviver um leque variado de empresas de diferentes tamanhos; todas, por certo, obtêm dos seus trabalhadores mais-valias condenáveis por qualquer marxista.

Mas o balanço destas empresas no contexto económico ultrapassa os comportamentos ideológicos extremados. Durante o governo anterior “inventaram-se” as micro empresas, e o correspondente sistema de apoio, que era, dizia-se, a tábua de salvação para travar o crescimento do desemprego e o actual governo tem mantido a mesma política. Todos defendem e pugnam a discriminação a favor das pequenas e médias empresas e das micros. A explicação sobre este consenso é obvia: pura demagogia política.

Estas empresas por puro raciocínio lógico são mais que as grandes, à semelhança dos homens de pequena ou média inteligência são

¹⁷ Publicado no *Semanário Económico*, em 6 de Dezembro, de 1996.

muito mais que os sábios ou os débeis mentais. Até aqui têm sido uma presa apetitosa para o sermão e jogada dos políticos. Eles argumentam que estas empresas “geram emprego”. Ora bem, é evidente que geram e muito mais que as grandes, entre outras razões porque são mais e desenvolvem-se em actividades de mão obra intensiva. Mas isso não é razão para serem discriminadas em relação às grandes, pois sempre terão de existir empresas grandes, assim como terá de haver sempre actividades de capital intensivo.

Assim, torna-se necessário definir um marco de referencia não discriminatório entre as empresas, de forma que seja a competitividade a estabelecer a estrutura empresarial do país e que faça a distinção entre as empresas relevantes para o crescimento económico e para a criação de emprego, ou seja, estabelecer a distinção entre empresas eficientes e não eficientes.

Esta ideia da não discriminação é veneno puro injectado nos grupos de pressão que pretendem ficar favorecidos à custa dos cidadãos e para os políticos que só concebem a acção política socialista ou social democrata, ou seja a discriminação, e nunca o dar as mesmas condições a todos.

Levantando-se a dúvida sobre a conveniência de uma política discriminatória em relação às Pmes ou micros, de imediato, deve ficar bem claro, que devem ser ajudadas. A principal razão é que o marco de referência onde se movimentam actualmente não é igual nem favorável para todas as empresas.

É bastante evidente o desfavorável meio envolvente em que se movimentam as nossas empresas: impostos, cotizações para a segurança social, juros mais altos, electricidade mais cara, etc., a adicionar a todo um conjunto de regras burocráticas que se lhes deparam quando pretendem criar um negócio neste país.

Além do meio envolvente desfavorável, as regras não são iguais. Apesar da retórica a favor das pequenas e micro empresas, a realidade é que as grandes empresas são frequentemente discriminadas, e positivamente, como exemplificaremos:

1. Uma multinacional que pretenda instalar-se no nosso país, terá rapidamente de parte do Governo abertura total para a concessão de vantagens fiscais, subsídios, facilidades de todo o género, vantagens sempre especiais, sempre particulares (Vejam-se os exemplos da Renault, da Ford-Wolswagem e o mais recente e badalado caso Siemens).

2. A jóia da coroa do anterior e actual governo, uma empresa pública que até tem resultados positivos, e altos, a EDP, é apresentada como o exemplo de uma empresa do sector público a copiar. No entanto, por um lado, nunca foi explicado que além da situação de monopólio em que actua, onde os preços praticados estão influenciados automaticamente por custos originados por erros de planificação, forçando os consumidores a pagar preços mais altos por KW para financiarem investimentos ineficientes (Alqueva, Tapada do Outeiro e agora Foz Côa ?, etc.). Por outro, com o tradicional esquema de preços intervencionados (políticos), os incentivos a uma gestão eficiente estão distorcidos porque a influência decisiva nos proveitos é da competência da Administração pública, enquanto deveria estar baseada na liberdade de escolha da procura e na rivalidade da oferta. Só com o aumento da competitividade internacional, o mercado da energia eléctrica será liberalizado como ocorreu com a industria e os mercados de capitais.

Para cúmulo, quando um grande projecto corre mal, e exemplos temos tido, entrarão em jogo razões políticas, com o famoso dito “é grande demais para encerrar”, e todo o tipo de apoios e perdões se encaminharão para essas empresas. Nenhuma destas vantagens podem ser utilizadas pelas pequenas ou micro empresas.

Os políticos crêem ter a sabedoria necessária para serem eles a escolher as empresas mais eficientes e, não o mercado, e passam por cima daquilo que é mais do que evidente para quem conhece a realidade das *pmes* e *micro* empresas.

Estas empresas sobrevivem em Portugal, com frequência, porque trabalham à margem da lei. Não pagam as contribuições à segurança social; não pagam os impostos; fazem vendas por fora e em consequência não pagam IVA; não declaram as horas extraordinárias dos trabalhadores, pois os encargos para a segurança social sobem em flecha; têm uma ou mais contabilidades paralelas, etc.. É provável que qualquer pequeno ou médio empresário que queira cumprir com tudo o que está legislado não possa iniciar o seu negócio (o insucesso do sistema de apoio às micro empresas é bastante elucidativo), ou se o fizer estará condenado a encerrá-lo passado pouco tempo.

A solução, passa então, pelo alteração do marco institucional que as cerceia. Pelas razões antes aduzidas, torna-se obvio que estas

empresas não podem ter o mesmo regime fiscal e contributivo que as grandes, sob pena de nos continuarmos a enganar. Nestas empresas, a taxa de IRC deveria ser reduzida, por exemplo para 20%; a taxa para a segurança social por parte da entidade patronal deveria passar, por exemplo para 15%, etc.. Com estas reduções, seguramente que o número de empresas que passariam a cumprir com a lei iria crescer e, o encaixe global seria maior. Em síntese, trata-se de cobrar menos de cada vez, para se obter uma receita maior no fim.

ÍNDICE

APRESENTAÇÃO DESNECESSÁRIA

INTRODUÇÃO

I PARTE

Integração Europeia	15
A Caminho da Europa “Convergência ou divergência”	17
Orçamento de Estado 1996 “A caminho da convergência?”	23
Privatizações “Corrida acelerada para a Convergência?”	27
A Economia a tentar a Nota Mínima	31
Convergência Nominal versus Convergência Real	35
Moeda Única: O impacto no sistema financeiro	39

II PARTE

Banca e Seguros	43
As Tecnologias da Informação nas Entidades Financeiras	45
Grupos Estratégicos e Factores Chave de Êxito no Mercado Segurador Português - Ramo Vida	49

Mercado Único Europeu de Seguros.....	55
Bancos e Seguros: Amigos para Sempre?	57
Bancassurance - Os seguros como sector estratégico	63
O que fazer para rentabilizar as alternativas à segurança social	67

III PARTE

Gestão e Educação	71
Business school em Portugal	73
O Mercado de Futuros	77
Ensino Superior - Que justiça social?	83
A internacionalização das empresas	87
Pequena e média demagogia política	93

014737



MAPFRE ESTUDIOS



23232

MAP 921-ALM-INT

