



NOTAS ECONÓMICAS **10**

A MOEDA ÚNICA NA REINVENÇÃO DA EUROPA

REVISTA DA FACULDADE DE ECONOMIA DA UNIVERSIDADE DE COIMBRA

50 Cinquante Fra
X 012
JUNHO '98 110052-0000/0004 2877-4011

Impacto da Moeda Única no mundo dos negócios. Será a Moeda Única boa para o comércio internacional



João Pina da Silva Centro de Investigação em Gestão (CIG) – Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra

Paulo Gama Centro de Investigação em Gestão (CIG) – Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra

Resumo

No caso da adesão de Portugal à CEE, a realidade confirma a correcção das políticas que integraram Portugal no Mercado Único. As respostas das empresas portuguesas à maior integração no espaço europeu são encorajadoras, pois revelam que, independentemente da sua dimensão, as empresas retiram benefícios das oportunidades oferecidas pelo Mercado Único.

Mas a questão que agora se coloca é a da adopção de uma moeda única na União Europeia. Muito pouco se sabe realmente sobre os impactos prováveis de tal decisão. A comunidade internacional nunca tentou um feito com esta dimensão. Portanto, estamos sem referências ao tentar implementar uma moeda única para circulação geral num número tão grande de países com regimes políticos, condições económicas, costumes e tradições tão diversos. Sobre este problema, esgrimem-se argumentos a favor e contra, fundamentando-se nas vantagens e inconvenientes que a introdução do Euro pode trazer para países particulares e para a UE no seu conjunto.

Após analisar os argumentos contra e a favor da moeda única, a nossa comunicação conclui:

— que os principais argumentos contra o Euro não são admissíveis num mercado único (em particular aqueles que proclamam que o espaço da UE não reúne as condições óptimas para que exista uma moeda única e que os EM ficam privados da possibilidade de desvalorizar as suas moedas para aumentar a competitividade das suas exportações);

— que, na actualidade, existem condições para a criação da moeda única e que esta irá trazer benefícios significativos para os Estados-membros da União Europeia. Os principais argumentos favoráveis à moeda única são classificados segundo a sua natureza política e económica.

— que o Euro é uma condição de estabilidade política e que poderá vir a beneficiar os Estados-membros através da estabilidade das taxas de câmbio, abaixamento real das taxas de juro, menor inflação, uma melhor orientação do investimento e das despesas públicas e uma política fiscal mais sã. Deste novo quadro, beneficiarão as empresas em geral, os exportadores, a indústria do turismo e os mercados financeiros.

1. Introdução

As respostas das empresas portuguesas à maior integração da economia nacional no Espaço-europeu são encorajadoras, pois revelam que, independentemente da sua dimensão, as empresas, sejam grandes, médias, ou pequenas, retiram benefícios das oportunidades oferecidas pelo Mercado Único.

A maior parte dos empresários considera que o aumento da concorrência tem sido uma vantagem para o mercado, tanto ao nível nacional, como europeu. Como argumentos em suporte desta opinião apresentam os seguintes: baixa de preços, maior variedade e uma melhor qualidade dos produtos. Segundo um estudo da responsabilidade da Comissão Europeia que realizou um inquérito em Setembro de 1997, junto de 3 500 quadros empresariais portugueses, 500 pertencentes a grandes empresas e os restantes a PME's:

— cerca de 45% das empresas consideram que mais concorrência foi, na generalidade, positiva, ou muito positiva, para as suas actividades. Apenas 25% se manifestaram contra o aumento da concorrência;

— os principais adeptos do mercado único encontram-se nas grandes empresas. As PME's



mostraram-se mais prudentes, embora 40% considerem que beneficiaram com o mercado único (Diário Económico).

A integração no Mercado Único parece, portanto, poder considerar-se como benéfica, embora no início do processo muitos argumentos a favor e contra a integração tenham sido confrontados. Quando se trata de decisões complexas que envolvem o futuro e relativamente às quais não existem experiências anteriores para aconselhar modelos a seguir, é natural que os espíritos se agitem e é benéfico que os argumentos a favor e contra sejam apresentados ao debate porque, nestes casos, não existem «verdades» absolutas, assentes em bases objectivas que se imponham às argumentações opostas. A inexistência de validação empírica faz com que nos situemos claramente no campo das opiniões políticas, baseadas em informações incompletas e mal estruturadas, próprias da construção e escolha entre cenários futuros.

No caso da integração económica, a realidade confirma a correcção das políticas que levaram Portugal a entrar no Mercado Único.

Mas a questão que agora se coloca é a da adopção de uma moeda única na União Europeia. Muito pouco se sabe realmente sobre os impactos prováveis. A comunidade internacional nunca tentou um feito com esta dimensão. Portanto, estamos sem referências para implementar uma moeda única num número tão grande de países com regimes políticos, condições económicas, costumes e tradições tão diversos. Também neste campo se esgrimem argumentos a favor e contra, fundamentados nas vantagens e inconvenientes que a introdução do Euro pode trazer para países particulares e para a UE no seu conjunto.

1.1. Para a introdução do Euro, estão previstas as seguintes fases:

Fase A — Período intercalar (até 31/12/1998)

Em meados de Junho de 1997, o Conselho Europeu, reunido em Amesterdão, fixou a forma final dos Regulamentos que constituem o enquadramento jurídico do Euro. O primeiro destes regulamentos — Regulamento (CE) nº 1103/97 — baseia-se no artigo 235 do Tratado. Contém as condições exigidas aos países para a participação na moeda única. O segundo regulamento, ainda não publicado, baseia-se no artigo 109^a-L, nº 4, do Tratado e contera as disposições definitivas para a definição do estatuto do Euro como moeda única e será somente adoptado em 1998, após serem conhecidos os EM participantes.

Em 1998, o Conselho Europeu decidirá quais os EM que integrarão o grupo de países participantes do Euro, dando início ao período intercalar. Logo que os EM participantes estejam seleccionados — o que implica a verificação do cumprimento dos critérios de convergência nominal — aqueles e o Conselho Europeu deverão nomear a comissão executiva do Banco Central Europeu. No culminar desta fase, estarão criados o BCE e o SEBC. Até 1 de Janeiro de 1999, serão adoptados os «preparativos finais que habilitem o início do funcionamento das referidas instituições».

Fase B — Período de transição (1/1/1999 até 31/12/2001)

A 1 de Janeiro de 1999, serão fixadas, irrevogavelmente, as taxas de conversão entre as moedas dos EM participantes e o Euro, dando-se assim início ao período de transição. Com o objectivo de permitir uma adaptação gradual dos agentes económicos à nova moeda, durante este período vigorará o princípio da «não obrigatoriedade e não proibição», isto é, os agentes têm a liberdade de utilizar o Euro, não sendo, contudo, a tal obrigados. Nesta fase, somente as notas e moedas metálicas nacionais terão curso legal, constituindo-se como divisionárias do Euro. À banca em geral cabe o papel de salvaguardar a funcionalidade do princípio anterior: quando em face a um pagamento ou recebimento em que intervenha uma instituição bancária, caberá ao detentor duma conta a opção pela escrituração dessa conta em Euros, ou moeda nacional, sendo da responsabilidade da instituição bancária as respectivas conversões.

Durante esta fase, outras alterações podem ser apontadas: a nova dívida pública será emitida em Euros, a política económica será conduzida pelo SEBC em Euros, etc.

Fase C — Mudança definitiva para o Euro (a partir de 1/1/2002)

Em 1 de Janeiro de 2002¹, as notas e moedas metálicas em Euros terão curso legal, circulando em simultâneo com as notas e moedas metálicas nacionais no espaço Euro.

Seis meses após o fim do período de transição (1 de Julho de 1998), as notas e moedas metálicas nacionais perdem curso legal, devendo ser trocadas por Euros nos bancos comerciais às taxas irrevogavelmente fixadas. Findo este período de coexistência de moedas, apenas os BCNs poderão efectuar a troca de notas e moedas para Euros.

Embora, como referimos antes, o regime jurídico do Euro só esteja completamente aprovado depois de conhecidos os EM participantes, já se encontram definidos alguns aspectos práticos fundamentais da nova moeda, de entre os quais destacamos: a configuração das notas e moedas Euro, o princípio da continuidade dos contratos e as regras de conversão.

Serão postas em circulação notas de 5, 10, 20, 50, 100 e 200 Euros e moedas metálicas de 1 e 2 Euros. A unidade monetária Euro terá 100 sub-divisões denominadas «cents». O «cent» apenas circulará na forma de moedas metálicas de 1, 2, 5, 10 e 50 «cents». Embora as notas sejam iguais em todo o espaço Euro, as moedas terão uma face que será diferente segundo o país.

O princípio da continuidade dos contratos (ou de qualquer outro instrumento legal), por exemplo os contratos de crédito à habitação, salvaguarda que a introdução do Euro não implica a modificação dos contratos já existentes, não dispensa do seu cumprimento e não confere às partes o direito de os modificar, ou fazer cessar — nomeadamente, não haverá alteração no tocante às taxas de juro fixas, continuando a ser aplicável a taxa de juro nominal estabelecida.

As regras de conversão já definidas implicam a manutenção de seis algarismos significativos nas taxas de conversão, não podendo ser arredondadas enquanto se processa a conversão e o arredondamento máximo faz-se para o «cent» mais próximo. Por outro lado, a conversão entre duas moedas nacionais é feita convertendo primeiro para Euros e depois para a outra moeda.

Assim, será no final do primeiro semestre de 2002 que as implicações do Euro para as empresas assumem a sua total expressão, isto é, quando a única moeda em circulação for o Euro.

Explicado o enquadramento legal e as regras práticas para a aplicação do Euro, voltemos à questão que nos motiva: qual será o impacto da moeda única no mundo dos negócios?

Pela nossa parte e para não nos aventurarmos em fazer profecias, começamos por compilar argumentos contra e a favor da moeda única, dos quais damos conta nos passos que se seguem. (Em anexo, inventariamos alguns impactes previsíveis da introdução do Euro nas empresas portuguesas).

2. Argumentos contra o Euro

2.1. A fixação irrevogável das taxas de conversão das moedas nacionais em relação ao Euro impede os países de desvalorizar as suas moedas quando, em condições económicas adversas, necessitem de aumentar a competitividade das suas exportações.

A moeda é um instrumento de política económica e as taxas de câmbio constituem um mecanismo para ajustar as relações comerciais entre países, resultantes de diferenças nas condições dos factores, de desenvolvimento tecnológico, de produtividade, etc.

Segundo Sparrow et al (1994), com a abolição das barreiras alfandegárias, o processo de construção da União Europeia pode significar a desindustrialização dos sectores menos competitivos internacionalmente. A possibilidade de os países menos industrializados poderem desvalorizar as suas moedas para aumentar a competitividade das suas exportações, constitui

¹ Embora esta data ainda se mantenha em discussão, estando no cerne da questão as eventuais dificuldades que o comércio a retalho experimentará com a alteração da unidade de cálculo num período próximo do pico de vendas do Natal.





uma medida para compensar um crescimento da produtividade relativamente baixo ou problemas económicos. A depreciação da taxa de câmbio permite o ajustamento à nova realidade económica.

A adesão a uma moeda única assemelha-se a um casamento — de grupo — em que o divórcio é impossível, mesmo em circunstâncias em que a sua manutenção se torna insustentável. Se um país estiver manietado numa taxa de câmbio nominal fixa, apenas lhe resta a possibilidade de deflacionar internamente, baixando os salários, preços e rendimentos relativamente aos seus concorrentes, como forma de manter a competitividade externa dos seus produtos/serviços.

2.2. A UE não reúne as condições para que exista uma moeda única.

Há 30 anos, R. Mundell (citado por Dean, J.W, 1977) definiu duas condições óptimas para que exista uma área de moeda única. A primeira é que as regiões dentro da área devem estar sujeitas a mudanças reais comuns e com efeitos comuns. A segunda é que deve existir mobilidade no mercado de trabalho entre as regiões, de modo que os trabalhadores possam migrar de uma região em dificuldades para outra mais próspera.

No que respeita à primeira condição, segundo dados do World Competitiveness Report, há apenas três países da União Europeia que se situam entre os 10 mais competitivos, com a Itália e Portugal no 30º e 31º lugar, respectivamente. Estes dados revelam grandes diferenças de produtividade entre os países da UE. No futuro, essas diferenças poderão ser ainda maiores. É verdade que existe maior probabilidade de que as economias mais integradas experimentem mudanças económicas semelhantes: quer a Bélgica, quer o Luxemburgo, são fortemente integradas, com o comércio intra-UE a representar cerca de 40% do seu PNB. Mas as cinco maiores economias da UE — Inglaterra, França, Alemanha, Itália e Espanha — não estão tão bem integradas: apenas comercializam 10% a 12% do seu PNB com a UE.

Relativamente à segunda condição (mobilidade no mercado de trabalho entre as regiões), as grandes diferenças culturais dentro da Europa sugerem que a mobilidade do trabalho vai continuar limitada.

Assim, é difícil prever que a Europa seja uma área óptima para uma moeda única.

O único benefício incontestável associado à moeda única é a poupança de custos de transacção ligados à conversão das actuais moedas, uma poupança que, na actualidade, é estimada em 0,4% do PNB anual, mas que continuará a descer à medida que a tecnologia electrónica se tornar cada vez mais sofisticada. No entanto, a moeda única também tem custos: estima-se que eles serão certamente mais elevados do que 0,4% do PNB (pelo menos, enquanto decorrer a fase de adaptação).

3. Argumentos a favor do Euro

Estes argumentos podem decompor-se em argumentos de natureza política e argumentos de natureza económica.

3.1. Argumentos de natureza política

3.1.1. O Euro é uma condição necessária para criar a unidade política e a paz na Europa.

Winston Churchill foi certamente o primeiro estadista a sugerir que somente a integração económica poderia evitar guerras futuras no continente europeu, eliminando as pretensões de soberania de certos estados sobre outros em situações em que o Direito Internacional poderia legitimar as suas reivindicações. A unificação da Alemanha e o colapso da Europa de Leste criaram um vazio de poder susceptível de legitimar reivindicações de soberania de certos estados sobre outros, fomentadores de guerras.

Países como a Finlândia, a Irlanda, Portugal, a Espanha e a Grécia abraçaram entusiasticamente a moeda única, na crença de que uma maior integração na UE fortificaria estas nações contra as heranças do passado (neutralidade imposta à Finlândia na esfera da União Soviética; a Irlanda

historicamente na dependência do Reino Unido; a Espanha e Portugal em fase de consolidação das suas democracias recentes após anos de ditadura; a Grécia, em fase de abandono da retórica nacionalista e de melhoria das suas relações com a Turquia). O ideal da Europa oferece uma alternativa às ideologias ultrapassadas do Oriente-Occidente, socialismo-capitalismo, as ideologias do conflito.

Em 1952, Jean Monnet afirmava que a paz seria melhor salvaguardada se os Estados-membros aderissem responsavelmente a uma instituição supranacional. O estabelecimento de um novo Banco Central, tendo o Euro como a sua representação física, pode ajudar a realizar esse sonho.

3.1.2. O Euro proporciona um referencial para a definição de opções políticas.

As obrigações do Tratado de Maastricht impuseram a partidos políticos relutantes e a uma opinião pública confusa uma disciplina económica e fiscal apropriada. Mais, deu aos líderes políticos europeus um ideal, uma justificação para a formulação de políticas alternativas às formas de intervenção tradicionais. Os critérios de convergência do Tratado de Maastricht constituíram uma orientação para a acção política num momento de pós-guerra na Europa, de reunificação da Alemanha e de colapso da União Soviética. O Tratado estabeleceu objectivos neutros e precisos que dão resposta a uma realidade económica: a necessidade de controle dos défices públicos, a privatização das empresas controladas pelos Estados, alianças transnacionais, desregulamentação dos serviços financeiros, dos transportes e telecomunicações. E, mais importante, a oportunidade de uma moeda única.

3.2. Argumentos de natureza económica

A motivação política trouxe alguns ganhos. O esforço para respeitar os critérios de convergência fez baixar a inflação e o défice orçamental. Estes, por sua vez, favoreceram taxas de câmbio mais estáveis, o abaixamento das taxas de juro a longo prazo, melhor orientação da despesa e do investimento públicos. Em suma, o novo regime monetário condiciona as políticas orçamentais a seguir o caminho da fiscalidade sã; traz eficiência aos mercados; reduz os custos de transacção e os custos de cobertura do risco cambial actualmente estimados em 1% do PNB da UE. Acima de tudo, protege contra a praga dos nossos tempos: a volatilidade das taxas de câmbio.

Aqueles que reclamam contra a perda de soberania monetária imposta pelo Euro, argumentam que a manipulação da política monetária nacional e das taxas de câmbio permitem corrigir a desordem nacional. Mas, num mercado único, a manipulação das taxas de câmbio nacionais não é admissível. Esta solução causa prejuízos às empresas internacionais porque têm que baixar os preços dos seus produtos para manter as suas quotas de mercado. Por exemplo, a Renault perdeu quantias avultadas nas suas exportações para Espanha como consequência da desvalorização da peseta em relação ao franco francês.

Com o crescimento da interdependência entre os países europeus, a persistência de fronteiras monetárias ameaça a União. A moeda única irá substituir uma certa forma de unilateralismo que favorece as economias domésticas à custa dos parceiros comerciais.

Estendendo a análise para além das fronteiras nacionais da União Europeia, a fusão das moedas europeias no Euro facilita a fusão dos mercados de títulos. Dada a evolução das tecnologias de informação, antevê-se a concentração da negociação de activos financeiros em alguns mercados, a par da interligação que já se está a observar entre praças europeias especializadas em produtos derivados — francês (MATIF), alemão (FDT) e suíço (SOFFEX). Mais profundo, mais visível, mais líquido do que os actuais mercados nacionais, o mercado europeu de títulos assegurará uma âncora para a nova moeda.

Com 31% da produção mundial e 20% do comércio mundial, a UE constitui o maior bloco comercial do mundo. O seu peso total será maior do que o do Japão, e quase três quartos do dos EUA. Segundo Mário Monti, Comissário Europeu, «a moeda única eliminará a última barreira psicológica no comércio transfronteiriço (Diário Económico).





4. A Procura de uma síntese

Na ausência de intervenção governamental directa, o domínio geográfico de uma moeda única é determinado pela facilidade de circulação dos bens/serviços e pela quantidade de informações acerca da moeda que podem circular rapidamente e a baixo custo. Quando numa área alargada ambos os custos baixam — os de circulação dos bens e os de informação — a área na qual uma dada moeda é útil expande-se. Esta ilação pode ser comprovada pelo exemplo do Dólar americano no século passado.

Neste momento, a circulação dos bens/serviços e a capacidade das novas tecnologias para gerar informação a baixo custo, aumentaram substancialmente. Segundo Mangold, K. (1997), «há vinte anos, o processamento de um milhão de instruções por segundo num computador custava cerca de \$1 milhão. Em 1994, este custo tinha caído para \$342». Parece, pois, que estão criadas as condições para a existência de um Mercado Único em que pode ser usada uma única moeda.

Feldstein (1997) considera que a satisfação das condições estabelecidas no Tratado de Maastricht impuseram elevados custos aos Estados-membros em termos de desemprego e produção não realizada... e que não faz sentido «um país sem uma moeda própria». Embora seja verdade que os Estados-membros têm tido dificuldades com alguns aspectos do ajustamento macroeconómico, não está claro quais poderiam ser as alternativas. Reduzir a taxa de inflação e o défice orçamental é um exercício penoso em qualquer economia. Em relação ao segundo argumento, acreditamos que a diversidade de moedas no seio da UE só pode inibir a actividade económica e, em especial, o crescimento do comércio internacional.

Caminhar para a moeda única parece tornar-se obrigatório para a realização plena do Mercado Único. A experiência ensinou-nos a desconfiar de taxas de câmbio fixas, mesmo quando se afirma que a paridade é irrevogável. A única forma de assegurar a imutabilidade das taxas de câmbio dentro da UE é adoptar soluções que tornem impossível quebrar os acordos sobre as taxas de câmbio fixas, e a única maneira eficaz de o conseguir é abandonar as moedas nacionais e adoptar uma moeda supranacional.

Dentro de uma área com uma moeda única, as mudanças dos preços relativos de uma grande variedade de factores de produção são possíveis e tornar-se-ão necessárias se um Estado-membro não estiver sincronizado com os outros. Os problemas de ajustamento de assimetrias dos salários e preços são difíceis; no entanto, espera-se que o aumento da mobilidade do capital e do trabalho tornem o processo de ajustamento mais fácil.

De acordo com o calendário estabelecido, em Janeiro de 1999, a moeda única entrará em vigor. Numa primeira fase, as taxas de câmbio entre o Euro e as moedas nacionais dos países participantes serão irrevogavelmente fixadas; por fim, haverá apenas uma moeda.

Em síntese, é de esperar os seguintes impactes favoráveis da moeda única:

Em primeiro lugar, espera-se que o novo Banco Central contribua para a estabilidade dos preços e das taxas de câmbio. Na medida em que a viabilidade do Euro esteja estabelecida, é de esperar que as taxas de juro desçam, uma vez que se observará a redução do risco de câmbio. A descida das taxas de juro, como consequência duma baixa do prémio de risco, irá beneficiar as empresas em geral e os exportadores em particular.

Em segundo lugar, o comércio e o investimento entre os países da UE serão também reforçados. Os comerciantes de bens, ou produtos financeiros, não terão que se preocupar com o risco da taxa de câmbio. É de esperar que a entrada da moeda única faça aumentar o investimento, dado que o risco de câmbio não irá pesar nas decisões dos investidores.

As empresas exportadoras e as importadoras dentro da UE terão que lidar apenas com uma única moeda, o que irá simplificar as suas operações. Uma vez que metade do comércio internacional dos países membros tem lugar no seio da UE, a adopção de uma moeda única irá expor apenas uma fracção do comércio actual às flutuações cambiais.

Em terceiro lugar, a grande beneficiada irá ser a indústria do turismo. Para os turistas, os custos reais de cambiar moedas é uma parte não desprezável do seu orçamento. Qualquer turista sabe que há custos na conversão das moedas. Estes custos de transacção actualmente absorvem cerca de 0,4% do PNB dos países da Europa Ocidental todos os anos.

Finalmente, os novos arranjos vão forçar os países membros a prosseguir políticas fiscais mais responsáveis, ou arriscam-se a ver os seus títulos desvalorizados.

5. Conclusões

A introdução do Euro não vai constituir uma panaceia para os problemas económicos dos Estados-membros. Não obstante, antevêm-se vantagens económicas significativas, para além de benefícios imediatos de natureza política e simbólica. A longo prazo, é previsível que o Euro se torne uma das moedas consideradas mundialmente como reserva, tomando o seu lugar a par do Dólar americano, e talvez colhendo alguns dos rendimentos associados a esse estatuto.

Em última análise, o sucesso da União Económica e Monetária dependerá sobretudo da vontade política e do apoio popular aos métodos de ajustamento. Em relação ao comércio e investimento internacionais, é de esperar que a moeda única beneficie, quer os Estados-membros da UE, quer os países que negociem com esses Estados.





Anexo

Alguns impactes previsíveis da introdução do Euro nas empresas portuguesas

6.1. Ao nível da função administrativa e contabilística

No relacionamento do Estado em geral e da Administração Fiscal em particular com os contribuintes, pessoas singulares ou colectivas, durante o período de transição para o Euro pode ser observada uma derrogação do princípio da «não obrigatoriedade e não proibição». Assim, em Portugal, à semelhança do que acontece na Alemanha, na Áustria, na França, na Itália e na Suécia, e por decisão recente do Ministro das Finanças, as declarações fiscais deverão ser apresentadas exclusivamente em Escudos e o pagamento das obrigações fiscais feito também na moeda nacional, à excepção dos pagamentos feitos por transferência bancária. Nestes casos, quando o sujeito passivo optar pelo pagamento em Euro, o ónus da conversão automática para Escudos (obrigatória, uma vez que durante a fase B o Euro é uma mera moeda escritural) cabe à instituição bancária.

Claramente, para a decisão política do Ministro das Finanças, contribuiu a ponderação dos pesados custos que implicaria uma solução mista em que, quer as obrigações declarativas, quer as de pagamento dos impostos, poderiam ser feitas nas duas moedas, como foi adoptado pelos governos da Bélgica, Irlanda, Luxemburgo e Países Baixos. Esta solução que, entre outros aspectos, obrigaria a um pesado investimento ao nível da actualização do sistema informático da Administração Fiscal, à modificação dos documentos de suporte das declarações fiscais e da cobrança do imposto e formação dos recursos humanos e à conversão para Euro de todas as referências monetárias na legislação fiscal, poderia não ser exequível até 1 de Janeiro de 1999, data de partida para a fase B. Por outro lado, permite não ter de ponderar, entre outros aspectos, qual o tipo de contribuintes e quais os impostos para os quais poderia ser utilizado o euro e qual o tipo de sistema informático, necessariamente de transição, a utilizar durante a fase B.

Uma nota para referir que esta solução nos parece a mais adaptada à realidade nacional, dado que o tecido empresarial português é composto maioritariamente por PMEs, com menor disponibilidade de recursos para investimentos ao nível informático e de formação de recursos humanos, sobretudo em períodos de incerteza acrescida sobre as implicações da adopção da moeda única.

No espírito do Despacho acima referido, os efeitos contabilísticos da introdução do Euro nas contas individuais e consolidadas das empresas portuguesas, foi já objecto de regulamentação por parte da CNC, através da DC nº 21 de 7/11. Desta Directriz, elaborada com base nos textos comunitários conhecidos² e atendendo ao referido princípio da «não obrigatoriedade e não proibição», é possível destacar os seguintes aspectos principais:

- As empresas podem, a partir de 1 de Janeiro de 1999, apresentar as suas Demonstrações Financeiras finais quer em Escudos quer em Euros. As DF do exercício de 1998 podem já ser apresentadas em Euros, utilizando-se para tal a taxa fixa de conversão.
- A partir de 1 de Janeiro de 2001, as DF devem obrigatoriamente ser apresentadas em Euros.
- A conversão para Euros não origina diferenças de câmbio, uma vez que todos os activos, passivos e capitais próprios são expressos de forma irreversível em Euros.
- As despesas com a introdução do Euro (informáticas, informação aos consumidores, formação do pessoal, adaptação de máquinas de venda automática, modificação de documentos, etc...) devem ser consideradas custos do exercício em que foram incorridas.
- A introdução do EURO não é motivo para a constituição de provisões.

² Regulamento (CE) nº 1103/97, do Conselho, de 17/6/97 e o documento «Questões contabilísticas ligadas à introdução do EURO», emitido pela Direcção-Geral XV da Comissão Europeia.

6.2. Ao nível da função financeira

Relativamente à gestão financeira e de tesouraria, as principais implicações da introdução do Euro resultam da eliminação do risco de câmbio relativamente às moedas dos EM participantes do Euro. Em consequência, as preocupações de cobertura deslocam-se para a evolução do Euro face ao Dólar e ao lene, pelo que as empresas devem repensar os instrumentos de cobertura que utilizam. Por outro lado, é provável uma economia em custos de transacção, em virtude da eliminação das comissões relativas a operações cambiais no espaço Euro. Prevê-se que a actuação concertada dos vários BCNs, sob orientação do SEBC, resulte na manutenção em baixa das taxas de juro, o que para as empresas se traduz em menores custo de financiamento.

A um nível mais geral, antevê-se uma simplificação da gestão de tesouraria, ao reduzir-se o número de moedas com as quais se passam a saldar as transacções com terceiros.

6.3. Ao nível da função comercial/marketing

Para além dos desafios operacionais relacionados com a dupla etiquetagem dos produtos em Escudos e Euros e a opção por facturação em Escudos, ou Euros (na qual será determinante a sensibilidade às preferências dos clientes), levantam-se questões específicas, relacionadas com as variáveis fundamentais do marketing-mix. Por exemplo, a utilização de uma só moeda, tornará mais difícil a prática de preços diferenciados para o mesmo produto no espaço do Euro. Assistir-se-á certamente a uma regulação dos mercados por regras cada vez mais convergentes.



**Referências Bibliográficas**

Dean, J. W. (1997) The Economic Case Against the Euro: A North American View, *23rd Annual Conference of the European International Business Academy (EIBA)*, Stuttgart, University of Hohenheim, December 14-16.

Diário Económico, 1715, 26/11/97.

Directriz Contabilística nº 21 — Contabilização dos Efeitos da Introdução do Euro, DR nº 258, II Série, 07/11/97.

Feldstein, M. (1997) The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of An Economic Liability, *Journal of Economic Perspectives*, Fall, 23-42.

Mangold, K. (1997) Services and Globalization on the Threshold of 21st Century, *23rd Annual Conference of the European International Business Academy (EIBA)*, Stuttgart, University of Hohenheim, December 14-16.

Sparrow, P.; Hiltrop, J-M (1994) *European Human Resource Management in Transition*, New York, Prentice Hall.