

BREXIT SIGNIFICA BREXIT

□ **"Brexit means Brexit"**. Se dúvidas houvesse acerca da concretização da escolha popular em referendo, a primeira-ministra Theresa May foi bem convicta no caminho que o Reino Unido terá de percorrer para sair formalmente da União Europeia. Depois das dúvidas e incertezas iniciais, a PM britânica foi clara nas intenções – abandonar o mercado único, retomar o controlo das fronteiras e das leis, assegurando que o Reino Unido consegue prosperar de forma totalmente autónoma, sem cortar os laços históricos com a Europa. "A Global Britain" para já é retórica mas pretende ser uma realidade daqui a alguns anos. As negociações deverão ser difíceis (Theresa May não pactua com tudo o que possa parecer punição, mas a posição da UE não deverá ser muito conciliadora face a este desafio) e será uma ilusão querer escolher as melhores partes do projecto europeu, embora o desejo do Reino Unido seja alcançar acordos e parcerias estratégicas que permitam o maior acesso possível ao mercado europeu. Entretanto, o Supremo Tribunal deliberou que o governo terá de consultar o Parlamento e este terá de se pronunciar quanto ao pedido formal de saída da União Europeia, contemplado no artigo 50 do Tratado de Lisboa, de forma a que se dê início às negociações do Brexit.

De facto, no dia 24 de Janeiro, o Supremo indicou que o resultado do referendo (52% da população votou pelo Brexit) tem de ser validado pelo Parlamento, dando ao governo poder para accionar o artigo 50 até final de Março. O tribunal considerou que a saída da União Europeia representa uma mudança fundamental para o país, pois rompe com uma das principais fontes de legislação britânica, bem como introduz mudanças substanciais nos direitos legais dos cidadãos britânicos devendo ser, por isso, debatidas no Parlamento. Com o Brexit a votação, acredita-se que ninguém quer ficar com o ónus de não aprovar uma decisão sufragada pela população, embora possam vir a ser levantadas questões ao nível das restantes nações. Segundo os juízes, os parlamentos da Escócia, Irlanda do Norte e País de Gales não serão chamados a votar neste processo, causando algum desconforto interno e fazendo ressuscitar a questão separatista.

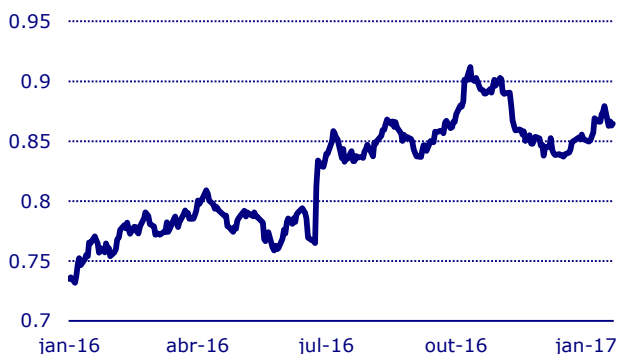
Após a decisão do Supremo, a PM Theresa May garantiu que se mantém o calendário de saída e o artigo 50 será activado antes do final de Março, como previsto. No seu discurso anterior, Theresa May já tinha garantido que o acordo final conseguido com a União Europeia (no final dos próximos dois anos) será votado pelos deputados.

Desde o início sempre foi conhecido que as duas principais prioridades são o controlo dos imigrantes oriundos da União Europeia e retirar a jurisdição europeia da justiça britânica, objectivos incompatíveis com o mercado único. De facto, pertencer ao mercado único implica aceitar a liberdade de movimento de bens, serviços, capitais e pessoas e todo o conjunto de regras e leis que os definem. A PM britânica pretende concretizar novos acordos comerciais vantajosos tanto com países da UE como de outros blocos económicos e conseguir que a City londrina mantenha a sua autonomia e continue a ser o principal centro financeiro do mundo. Mas não se acredita que tudo serão facilidades. A União Europeia irá sempre considerar o Reino Unido a parte mais fraca e não facilitará no processo de divórcio. E no que respeita à City, acredita-se que perderá de imediato o princípio de "passporting", que permite o acesso ao mercado único sem restrições.

A intenção das autoridades é de que o processo de negociação entre Londres e Bruxelas seja o mais transparente possível para empresários, funcionários públicos e cidadãos, com a PM a garantir que a legislação europeia seja expurgada da lei britânica. A repatriação de poderes está a ser encarada como um factor unificador entre Inglaterra, Escócia, Gales e Irlanda do Norte, pois cada uma das nações pode vir a ganhar mais responsabilidade. Por outro lado, vão acabar as contribuições líquidas para a UE, que foram sempre um dos principais temas de clivagem com as instituições europeias. Também ao nível dos trabalhadores, o Reino Unido quer ser reconhecido como um país que protege e garante os seus direitos.

Evolução do EUR/GBP

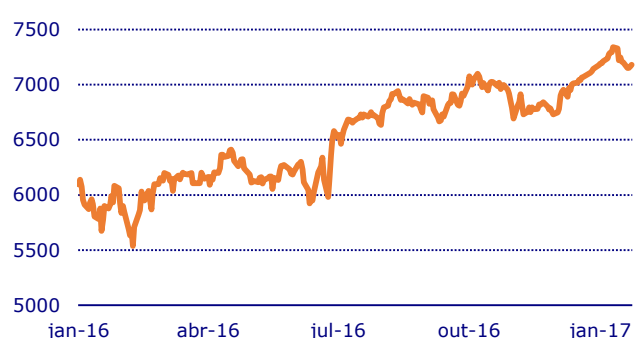
(x libras por euro)



Fonte: Reuters

Evolução do índice bolsista Footsie 100

(pontos)



Fonte: Reuters

TEMAS EM DESTAQUE

BREXIT SIGNIFICA BREXIT (cont.)

Como analisaram os mercados o discurso de Theresa May, sabendo-se que a decisão inicial de Brexit trouxe turbulência e tanto os activos expressos em libras, assim como a própria moeda, sofreram movimentos de depreciação?

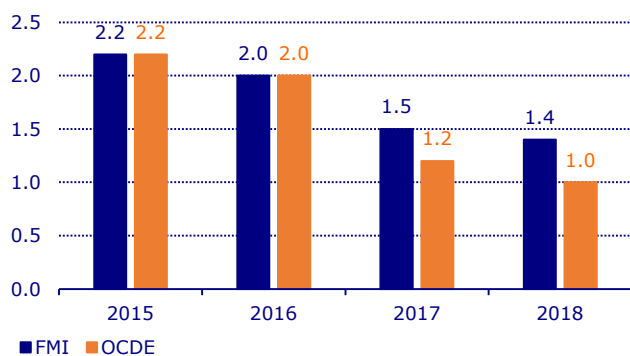
Encararam de forma mais positiva o que foi dito, comparativamente a expectativas iniciais mais negativas. A libra acabou mesmo por se valorizar e o índice bolsista Fointsie 100 apenas registou uma ligeira correcção perante níveis máximos. Houve, de facto, mais clareza, e um caminho por etapas definido. Assim, o Brexit terá de percorrer os seguintes passos: depois do Supremo Tribunal se ter pronunciado, o governo só accionar o artigo 50º do Tratado de Lisboa depois do Parlamento dar a sua autorização; se a votação for favorável (como se espera), no final de Março o Conselho Europeu será notificado acerca da intenção britânica de sair da UE e será accionado o artigo 50º; até final de Setembro de 2018 serão definidos os termos da saída após as negociações; Theresa May apresentará no Parlamento britânico o acordo final para aprovação, devendo ser ratificado formalmente pelos estados-membros da União até Maio de 2019. Por outro lado, o discurso foi positivo e virado para o futuro, havendo um projecto concreto: uma visão liberal de uma economia aberta, autónoma e livre das regras algo proteccionistas e limitadoras da União (de acordo com a interpretação de Theresa May).

De facto, pretende-se um novo modelo económico suportado por um mercado mais livre, com regras mais claras e simples, com uma carga fiscal menor para as empresas e atractivo ao investimento. Na equação, a economia terá de se tornar mais dinâmica e competitiva comparativamente aos restantes países europeus e mesmo face à globalidade do mundo. Contudo, não parece que tudo isto seja possível se as relações comerciais bilaterais forem piores que o mercado único (que serão, sem dúvida), pois os países membros da UE não vão facilitar o acesso aos mercados de determinadas indústrias e serviços. O proteccionismo pode ser uma das armas que os restantes estados-membros podem usar em relação a alguém que se põs à margem. E há sectores onde isso poderá ser mais visível: indústria automóvel, sector financeiro, etc.. O “fiel da balança” poderá ser a Organização Mundial de Comércio, que não permitirá medidas discriminatórias, com base nos acordos existentes à volta do mundo e em relação a determinadas indústrias.

Mas o Brexit trará custos significativos. Para além de alguns produtos e serviços se poderem tornar mais caros, existem empresas que pretendem abandonar o Reino Unido, já que vão desaparecer as vantagens do mercado único. Com efeito, instituições internacionais cuja sede europeia é em Londres arriscam a perder privilégios (fiscais, logísticos, etc.) que lhes permitem fazer negócios nos 28 países da UE, estando à procura de alternativas para algumas das suas actividades em Frankfurt, Paris e Dublin. Ao nível da City e da banca, bancos de referência como a Goldman Sachs e o HSBC já anunciaram a deslocação de serviços (principais departamentos, sobretudo ligados aos mercados financeiros) e funcionários para Frankfurt e Paris, respectivamente. Recorde-se que a City já era a principal praça financeira do mundo antes da existência da União Europeia; no entanto, tem muito a perder com o Brexit. Embora esteja a ser encarada como uma questão independente, a City é actualmente dominada por bancos americanos que aproveitam o “*passporting*” para terem acesso ao vasto mercado europeu. A principal actividade ainda está relacionada com o mercado cambial, nomeadamente é o centro das transacções do euro – diariamente são efectuadas transacções no valor global de 2 biliões de dólares – que pode agora ser repartida por vários centros financeiros (Dublin, Frankfurt, Paris, etc.). E a saída do negócio do euro poderá arrastar outras actividades financeiras. O BCE e as autoridades vão estar atentos à actividade de *clearing* do euro fora do espaço da Zona Euro, pois não é possível segundo as regras. Assim, os principais serviços financeiros dos bancos têm mesmo de abandonar a City se quiserem manter a actividade no euro.

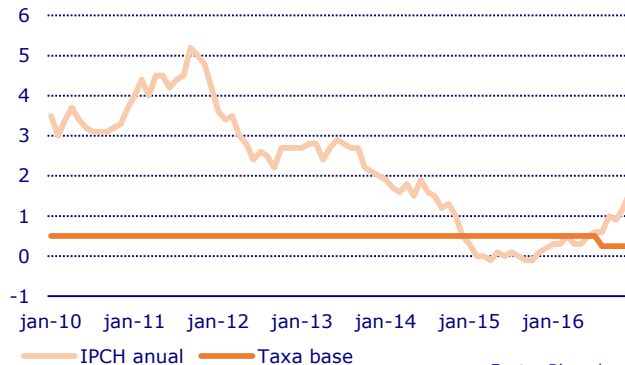
Evolução prevista do PIB

(tva%)



Evolução da inflação e da taxa base

(%)



Fonte: Bloomberg

A nível da actividade económica, pode acontecer uma importante diminuição, assim como há que contar ainda com um período de tempo considerável de mudanças consideradas fundamentais (novos acordos, novas leis e regras, novas políticas e práticas

BREXIT SIGNIFICA BREXIT (cont.)

comerciais, nova logística, etc.). A maioria dos cenários está a prever uma diminuição do crescimento do PIB nos próximos anos. Também há que contar com o facto de uma descida da fiscalidade para as empresas, que se pretende implementar, poder fazer diminuir significativamente as receitas do reino (estudos apontam para cerca de 120 mil milhões de libras).

Receitas totais de impostos e contribuições sociais

(% do PIB)

	2000	2005	2010	2015
UE-28	-	38.7	38.4	40.0
EMU-19	40.8	39.5	39.2	41.4
Bélgica	46.1	45.6	45.5	47.5
Dinamarca	48.6	49.4	46.3	47.6
Alemanha	41.5	38.5	38.2	40.0
Irlanda	32.0	31.3	28.5	24.4
Grécia	34.9	33.5	34.2	39.6
Espanha	34.1	35.9	32.1	34.6
França	44.6	44.5	44.1	47.9
Itália	40.2	39.2	41.7	43.5
Holanda	38.1	36.1	36.7	38.2
Áustria	43.9	42.4	42.1	44.4
Polónia	33.8	33.8	32.3	33.3
Portugal	33.6	34.2	33.7	37.0
Finlândia	46.0	42.3	40.9	44.1
Suécia	49.7	47.5	44.1	44.2
Reino Unido	34.5	34.6	35.2	34.9
Noruega	41.9	42.6	42.0	38.8
Suíça	27.5	26.7	26.7	28.1

Fonte: Eurostat

Total de impostos sobre o rendimento e lucro das empresas (inclui holdings), 2015

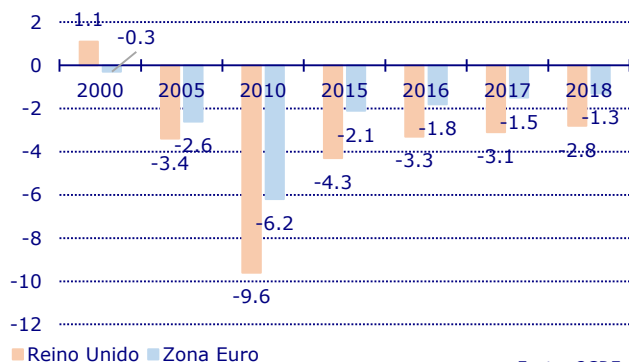
	Total (milhões de euros)	% das receitas totais	% do PIB
UE-28	363,990	6.2	2.5
EMU-19	258,688	6.0	2.5
Bélgica	13,817	7.1	3.4
Dinamarca	7,117	5.5	2.6
Alemanha	71,664	5.9	2.4
Irlanda	6,939	11.1	2.7
Grécia	3,800	5.5	2.2
Espanha	25,945	7.0	2.4
França	57,699	5.5	2.6
Itália	33,466	4.7	2.0
Holanda	18,430	7.1	2.7
Áustria	7,939	5.3	2.3
Polónia	7,912	5.5	1.8
Portugal	5,614	8.4	3.1
Finlândia	4,547	4.9	2.2
Suécia	13,267	6.7	3.0
Reino Unido	63,853	7.1	2.5
Noruega	16,897	12.5	4.9
Suíça	17,480	10.3	2.9

Fonte: Eurostat

Na comparação com outros países da União Europeia, conclui-se que o Reino Unido faz parte do grupo de países com menor carga fiscal. No entanto, ao nível das empresas, a Alemanha, a Itália, a Grécia, a França, a Áustria e a Finlândia têm regimes potencialmente mais favoráveis, já que o peso relativo dos impostos sobre as empresas em percentagem do total das receitas ou em percentagem do PIB é menor. A fiscalidade é um dos instrumentos que o governo britânico pretende usar como factor de competitividade em relação aos outros países à escala mundial.

Déficit Público (critério de Maastricht)

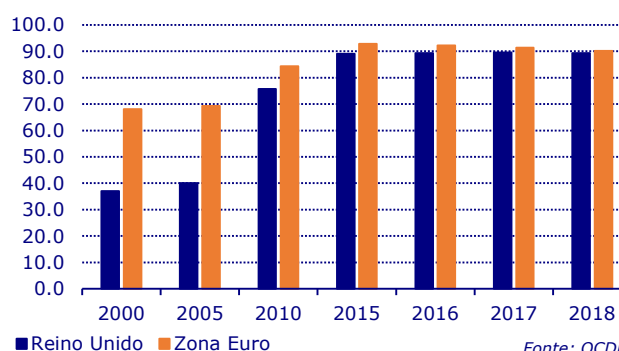
(% do PIB)



Fonte: OCDE

Dívida Pública (critério de Maastricht)

(% do PIB)



Fonte: OCDE

TEMAS EM DESTAQUE

BREXIT SIGNIFICA BREXIT (cont.)

Ao nível da mão-de-obra, sabe-se que estão 3 milhões de cidadãos da UE no Reino Unido e 1.2 milhões de britânicos espalhados pela UE, que devem colocar questões bastante pertinentes ao nível da sua situação pós-Brexit.

No conjunto de riscos e desafios para as autoridades britânicas, nomeadamente para o próprio banco central, encontra-se a possibilidade de a inflação formar uma tendência ascendente no contexto de menor crescimento. Um desequilíbrio a que se pode juntar uma moeda muito mais fraca (tem a vantagem de tornar os produtos mais competitivos mas acentua a inflação). Existe igualmente receio que o Brexit agrave e fomente um menor controlo financeiro. E aqui existem duas questões a monitorar: a evolução da dívida e do défice público (que se encontram fora das referências de Maastricht, embora seja visível uma melhoria); a situação de uma balança corrente sistematicamente deficitária, que se poderá agravar com movimentos de mercadorias e capitais mais dificultados.

Julgamos que o processo será longo e as suas consequências totais são ainda de difícil enumeração e contabilização, já que é a primeira vez que um país abandona o projecto de união europeia, sendo o Reino Unido uma das economias mais importantes da região. O discurso optimista e os objectivos considerados por Theresa May podem posteriormente esbarrar numa realidade mais dura e complexa, encontrando-se o caminho a percorrer cheio de incerteza.

Saldo da Balança Corrente

(% do PIB)

