



A Cimeira dos chefes de governo da União Europeia (UE), na quarta-feira, ficou marcada por decisões meramente técnicas: aumento do Fundo Europeu de Estabilização Financeira (FEEF) de 400 mil milhões de euros para 1 bilião de euros, perdão da dívida pública grega em 50%, recapitalização dos bancos europeus, mais um empréstimo de 110 mil milhões de euros para a Grécia. As decisões técnicas servem para acalmar os mercados, dar-lhes alguma tranquilidade, mas não resolvem os problemas fundamentais da Europa. As decisões políticas, que provavelmente poucos estariam à espera delas, estiveram ausentes da cimeira. E sem decisões políticas de fundo na UE os problemas permanecem, sejam eles da moeda única ou da dívida pública dos países europeus. A Zona Euro necessita de uma real política económica. Uma moeda precisa dos dois pilares a funcionar em pleno: política monetária e política orçamental. A política monetária existe desde a construção do euro, em 1999, e está centrada no Banco Central Europeu (BCE). Urge a criação de um orçamento único, centrado num organismo europeu que poderá ser o Parlamento Europeu. Política orçamental sustentada por um federalismo, por uma união política. Os parlamentos nacionais teriam de abdicar do instrumento do Orçamento do Estado (OE).

Provavelmente seria positivo no que concerne à agenda eleitoral que acompanha cada Orçamento, porque se assistiria a uma menor pressão dessa mesma agenda. Em Portugal existem défices orçamentais há 37 anos consecutivos. Os défices iniciais foram aceitáveis, porque se partiu de uma base de dívida pública de 15% do PIB e era preciso financiamento para desenvolver o país. Mas a partir do momento que a dívida pública ultrapassa determinados níveis, por exemplo 60% do PIB, torna-se insustentável manter os juros subjacentes e provavelmente pagá-la.

A construção europeia está a vacilar desde 2008. Ou se caminha para mais integração ou provavelmente o projecto europeu poderá terminar, acarretando consequências imprevisíveis. Uma união política é sempre muito difícil de se concretizar, porque na Europa vivem muitos povos. Na Alemanha vivem alemães, em Portugal vivem portugueses, na Finlândia vivem finlandeses. Olhando para o lado de lá do Atlântico, nomeadamente nos EUA, na Califórnia vivem americanos, no Estado de Nova Iorque vivem americanos, na Pensilvânia vivem americanos. Aquando da união da Itália no séc. XIX, alguém referiu que agora que unimos a Itália, vamos agora unir os italianos. Também não se pode caminhar para uma integração mais complexa, sem uma participação mais assídua do povo na construção europeia. A população tem que sentir a cidadania europeia...

O perdão da dívida pública grega foi, provavelmente, um erro crasso. Mas, neste momento crucial e sem decisões ao nível político, não existia solução melhor, foi talvez um mal necessário. A Grécia, provavelmente, demorará muitas décadas para voltar ao mercado e a reputação e confiança na UE foi abalada. Porém, não podemos esquecer que os agentes económicos têm memória curta e no que respeita aos seus investimentos, elaboram uma avaliação criteriosa do risco/retorno e caso haja condições quer de fé na economia grega, quer de crescimento económico, nos próximos anos poderemos voltar a ver investidores a comprar dívida pública grega. A Europa já devia ter resolvido o problema há mais de um ano. O perdão à Grécia foi abrir um precedente e premiar quem não cumpre. Os particulares vão ficar sem metade do dinheiro que investiram em dívida grega. Os bancos vão ser capitalizados e o contribuinte terá que arcar com o custo, mas é para segurar os seus depósitos e a estabilidade do sistema financeiro.

O BCE pode abdicar de uma postura idêntica à do antigo Bundesbank? Mudar os estatutos, através da alteração de Tratados Europeus por decisão política? Criar moeda como faz a Reserva Federal dos EUA? Injectar liquidez na economia através de um “Quantitative Easing”, caracterizado pela compra por parte do Banco Central, através da impressão de moeda, de títulos de dívida detidos pelos bancos. Estes últimos, após a operação, têm liquidez para emprestarem aos agentes económicos, nomeadamente ao



---

tecido empresarial necessitado de dinheiro para colmatar falhas de tesouraria, por falta de pagamento de clientes com problemas idênticos, um ciclo vicioso, um vórtice que suga toda a economia. No entanto, a inflação viria a seguir e seria ela a pagar a crise...

Quem irá financiar o FEEF? Mais uma vez aforradores da Europa setentrional com uma cultura de poupança. Países asiáticos, como a China, Singapura, Qatar, que poupam cerca de 30% do que ganham, porque não têm um sistema social idêntico ao dos países a quem emprestam dinheiro. As populações destes países precisam de amealhar para a reforma.

Quanto a Portugal, os próximos anos vão ser bastante difíceis. A descida significativa do rendimento disponível e o aumento do desemprego serão entraves para o país se financiar através dos mercados nos próximos anos. Segundo o Memorando assinado por Portugal com a Tróica, o financiamento via mercado em 2012 já será de 20%, em 2013 de 80% e a partir de 2014 as contas públicas têm que estar saneadas para se poder financiar integralmente através dos mercados. Mas sem crescimento económico isso será muito difícil de acontecer. Uma reestruturação da dívida poderá não ser uma miragem.

As medidas vão continuar a ser tomadas a “céu aberto”, ganhando competitividade via redução salarial. A ausência do instrumento de desvalorização cambial, caracterizado pela sua forte anestesia, não permite “esconder” estas políticas, e perante a sua visibilidade o cenário de manifestações e contestações sociais menos convencionais poderá ser uma realidade num futuro próximo. Há 25 anos atrás, na década de 80, aumentavam-se os salários 20%, em termos nominais, mas desvalorizava-se a moeda 30%, os trabalhadores tinham uma descida real dos salários de 10%. O valor acrescentado dos produtos portugueses é baixo, ao contrário por exemplo dos produtos alemães. Não seriam necessárias desvalorizações caso os nossos produtos fossem intensivos em capital. A Alemanha, apesar de produzir bens com elevado valor acrescentado, controlou também os salários nos últimos 10 anos, o que lhe permite ser o país do mundo com maior excedente comercial.

Por: Paulo Monteiro Rosa, licenciado em economia pela Faculdade de Economia da Universidade do Porto e Senior Trader no Banco Carregosa desde Janeiro de 2006.