



## 1. A Cimeira europeia de 9 Dezembro. O primeiro passo para ultrapassar a crise do euro.

A cimeira do passado dia 9 de Dezembro fica marcada como a primeira com carácter político. A Zona Euro necessitava de uma decisão política, como de “pão para a boca”. Algo de positivo foi elaborado para a salvação do euro. Neste momento é um simples esboço, mas esperemos que mais tarde se concretize em algo mais palpável. Pela primeira vez a luz ao fundo túnel começa a ser visível. Foi um dia de renascimento do projecto europeu, com a consagração de uma estabilidade orçamental. São medidas estruturais e o primeiro passo para a criação, das tão mencionadas, “eurobonds”. Estas obrigações do tesouro europeu, como o próprio nome indicia, para serem viáveis têm que ter inerente um tesouro europeu e um orçamento único subjacente.

O princípio do fim da crise do euro? Sim. O primeiro passo político está dado. As anteriores cimeiras apenas consagraram medidas financeiras, decisões conjunturais, bastante necessárias para ganhar tempo, mas que são meros paliativos. O problema do euro não se resolve com dinheiro, apesar de no curto prazo ser provável que a Zona Euro necessite de um quantitativo easing e de maior flexibilidade do Banco Central Europeu (BCE), duas medidas que colidem com o tratado da União Europeia. O empréstimo do BCE de 489 mil milhões de euros a 520 bancos europeus serve para dar liquidez a um sistema financeiro sem liquidez. Mas uma união orçamental, aliada à união monetária [cristalizada no BCE], retiraria toda a especulação em torno do euro. O euro passaria a usufruir de uma política económica efectiva.

O euro é a única moeda a nível mundial que não usufrui de uma plena política económica. Tem uma política monetária centrada no Banco Central Europeu (BCE), mas quanto à política orçamental cada país tem a sua. Para a moeda única ter o segundo pilar a funcionar, os orçamentos deveriam ser centralizados no Parlamento Europeu. Os parlamentos nacionais teriam de abdicar da elaboração, tal como a conhecemos, do Orçamento do Estado. Seria organizado um orçamento regional. O Orçamento do Estado português estaria para o Orçamento Central europeu, assim como os orçamentos das Regiões autónomas da Madeira e dos Açores estão para o Orçamento do Estado nacional.

Na agenda da cimeira estava o objectivo de criar condições para salvar o euro. Quanto às dívidas soberanas, o seu elevado peso não vai desaparecer facilmente. Os Credit Default Swaps (CDS), subjacentes a essas dívidas, levarão muito tempo para voltarem a níveis sustentáveis de 0.1, 0.2 ou 0.3 pontos percentuais e o mercado manter-se-á pressionado [esta cimeira é o primeiro passo para travar a subida dos CDS]. Passarão muitos anos até as contas públicas estarem equilibradas. Por último, a decadência das economias desenvolvidas, onde se inclui a União Europeia, tenderá a agravar-se e será uns dos grandes problemas e desafios no futuro.

São medidas desfavoráveis para os países meridionais, habituados a conviver e a viver à sombra do crescente endividamento? Não. São medidas que trazem a necessária disciplina. São inadmissíveis 37 anos, consecutivos, de défices públicos em Portugal. Responsabilidade dos governos? Em parte não. Uma quota-parte deve ser imputada à população. A democracia não é perfeita, no entanto até prova em contrário continua a ser o melhor dos sistemas. Mas, a qualidade da democracia é fundamental e ela é proporcional aos níveis de educação, aliados ao sentido de civismo e à literacia económico-financeira da população. Em Portugal é quase impossível alguém ganhar eleições a falar sobre a realidade, a referir que não há dinheiro ou a prometer austeridade. Na Suécia diríamos que é uma hipótese plausível.

A outra quota-parte é da responsabilidade dos calendários eleitorais, que forcem os governos a tomarem medidas populares e consequentemente a endividar-se. Agradar aos interesses instalados e aos



corporativismos, não deixa margem de manobra para desenvolver uma sociedade e colocar uma economia a crescer.

Estamos perante um dilema: menos soberania e manter o nível de vida ou manter a soberania e empobrecer.

## 2. As medidas e os pontos mais marcantes da cimeira.

Quanto aos pontos mais marcantes da cimeira: 1º Clarificar o papel do Parlamento Europeu. As estruturas de representação democrática - o Parlamento Europeu e os parlamentos nacionais dos países membros - serem "associadas de maneira adequada".

2º "Um quadro de prevenção global" com disposições legais sobre uma "regra orçamental", a ser inscrita ex ante "de preferência ao nível constitucional ou equivalente". A regra central deverá ser a proibição de qualquer país membro ter um défice estrutural (corrigido das variações cíclicas e das medidas extraordinárias) superior a 0,5% do PIB nominal. Esta norma ficou conhecida como "regra de ouro". No Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), o limite do défice é de 3%.

3º Um novo quadro jurídico de regulamentação financeira, fiscal e do mercado de trabalho. No sentido de uma harmonização no imposto sobre as sociedades [IRC] (um ponto que afecta directamente a Irlanda) e de instauração de uma taxa sobre as transacções financeiras (um ponto que afectaria directamente o Reino Unido e o Luxemburgo).

4º Os Estados aderentes deverão submeter ex ante os planos de colocação de dívida. A Comissão Europeia "analisará em particular os principais parâmetros da estratégia traçada nos planos orçamentais, e se necessário dará parecer sobre os mesmos". Se houver incumprimento "grave" do PEC, o país terá de rever o projecto de plano orçamental. Entrada em vigor do "semestre europeu". Segundo as regras do "semestre europeu", os membros da União Europeia (UE) têm de apresentar os seus programas de estabilidade e crescimento em Abril, após o que a UE emite conselhos para orientar a elaboração dos orçamentos nacionais no final do ano.

5º Em caso de défices excessivos, haverá "consequências automáticas", a não ser que uma maioria qualificada dos membros se oponha. Os governos têm de apresentar um plano de "reformas estruturais" que será monitorizado pela Comissão e pelo Conselho Europeu.

6º Antecipação para Julho de 2012 do Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE), mas só poderá funcionar depois dos membros que representam 90% do capital o ratificarem. O Fundo Europeu de Estabilização Europeia (FEEF) acabará por funcionar em paralelo durante algum tempo com o MEE, pois continua com o mandato até meados de 2013. Ambos os fundos ficarão sob gestão do BCE. No conjunto, os dois fundos - FEEF (dispõe de 250 mil milhões de euros ainda não aplicados) e MEE, terão um tecto de 500 mil milhões de euros, mas pode aumentar em Março de 2012. A capacidade combinada dos dois instrumentos é de 500 mil milhões de euros, o que é insuficiente. O Banco Central da China poderá estar a pensar num fundo de 300 mil milhões de dólares para investir no estrangeiro, "presumivelmente na Europa" e o Qatar poderá também estar preparado para contribuir para o FEEF.

7º As decisões no âmbito do MEE poderão ser, em situações de emergência, decididas por "supermaioria" de 85% do capital inscrito no BCE, abandonando a regra da unanimidade. A emergência é definida pela



---

Comissão e pelo BCE.

No entanto, estas medidas políticas aparentemente eficazes para salvar o euro não foram suficientes para acalmar os mercados que reagiram negativamente. O euro depreciou-se. Qual a justificação para esta reacção desfavorável? As características dos investidores e a sua quantidade no mercado, poderão explicar esta situação. São pouco os investidores no mercado e na sua maioria são de curto prazo e estavam à espera de medidas financeiras significativas, para retirarem mais-valias numa subida rápida de alguns dias.

Colocar mais dinheiro na economia não é solução para os problemas estruturais, mas é sempre bem-vindo e no curto prazo traz algum conforto. Como fazem os EUA e o Reino Unido através de quantitative easing, palavras eufémicas para dizer “impressão” de dinheiro. Os investidores de longo prazo estão à espera de mais sinais e sabem que não será fácil politicamente implementar estas medidas. Em caso de referendo o programa pode ser todo posto em causa. A indisciplina orçamental e os desajustamentos nas balanças comerciais, derivados principalmente da globalização, conjugam-se num declínio tendencial do crescimento económico. O "compacto orçamental" poderá ser o começo da solução. São muitas e ambíguas as medidas, requerendo consensos alargados, quer ao nível interno, quer ao nível da articulação entre 26 países membros. É uma tarefa hercúlea conjugar todas estas medidas.

3. A teoria keynesiana. O modelo de Hicks. O modelo de Mundell-Fleming aplicado à economia portuguesa.

A “Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda” publicada por Keynes, economista britânico, em 1936, foi formalizada matematicamente por Hicks e procura ilustrar a relação entre a taxa de juro e o PIB e o seu equilíbrio de curto prazo no mercado de bens e serviços e no mercado monetário. O modelo pode ser aplicado a uma economia fechada ou aberta. É o modelo IS/LM [Investment Saving/ Liquidity preference Money supply], cujo equilíbrio no mercado de bens e serviços tem subjacente a igualdade entre o investimento [investment] e a poupança [saving] e a inclinação negativa da curva IS é dada pela relação negativa entre a taxa de juro e o investimento reflectido quanto mais elevada for a taxa de juro, maiores serão os custos de financiamento e menor a propensão ao investimento. Mesmo que não se recorra a empréstimos, com taxas de juros mais elevadas surge a concorrência de aplicações financeiras que poderão ser mais rentáveis que a actividade produtiva (é o custo de oportunidade) e o incentivo ao investimento diminuirá.

No mercado monetário, a designação LM significa Liquidity preference=Money supply e o equilíbrio é dado pela igualdade entre a preferência por liquidez [deter moeda ou procura de moeda pelos agentes económicos] e a oferta de moeda pelo Banco Central e outras instituições monetárias (OIM, bancos comerciais). Perante uma diminuição do PIB, a procura de moeda por motivos de transacção diminui e se a oferta de moeda por parte do BCE se mantém constante, passa a existir excesso de moeda no mercado e conseqüente descida do seu preço, da taxa de juro e vice-versa. Logo a inclinação da curva LM é positiva.

O modelo de Mundell-Fleming (MF), extensão do modelo IS/LM de Hicks, introduz a balança de pagamentos e é representado pela IS/LM/BP e tem em conta as taxas de câmbio, fixas ou flutuantes, para calcular a IS e LM. É a relação entre o mercado interno espelhado nas curvas IS e LM e o mercado externo reflectido na curva BP. No modelo e caso estejamos perante uma perfeita mobilidade de capitais, uma política orçamental expansionista num país com câmbios flexíveis, não influencia o PIB [conduz à apreciação da taxa de câmbio e à conseqüente diminuição das exportações que não é compensado pelo

aumento do consumo interno]. Também é inócua uma política monetária expansionista em câmbios fixos [porque o aumento da oferta monetária será absorvido para a manutenção da taxa de câmbio] – ver quadro 1.

Quadro 1 Eficácia das políticas económicas				
Mobilidade de Capitais	Regime Cambial			
	Câmbio Fixo		Câmbio Flexível	
	Política monetária	Política Orçamental	Política monetária	Política Orçamental
Inexistente	Inócua	Inócua	Eficaz	Eficaz
Fraca	Inócua	Pouco eficaz	Eficaz	Eficaz
Forte	Inócua	Eficaz	Eficaz	Pouco eficaz
Perfeita	Inócua	Eficaz	Eficaz	Inócua

Perante a crise financeira de 1998, o Brasil resolveu deixar flutuar a sua moeda que estava fixada ao USD, a política monetária voltou a ser eficaz e alguns problemas foram debelados, é o apelidado “trilema” ou “tríade impossível”, não se pode manter, em simultâneo, a taxa de câmbio fixa, o livre fluxo financeiro com o estrangeiro e uma política monetária activa. A política monetária do Banco Central de Hong Kong não influencia o PIB, porque o dólar de Hong Kong tem um “peg”, desde 1983, com o dólar dos EUA [1USD=7,80HKD]. Se a inflação de 6% colocar em causa o crescimento, Hong Kong abandonará o “peg”. A moeda do Qatar [Qatari Riyal] mantém-se fixa ao USD desde 1980 [1 USD=3,60 riyal].

Portugal usufrui apenas da política orçamental, que é eficaz nas nossas relações com a Zona Euro, cujas trocas comerciais representam 60%, porque partilhamos a mesma moeda [funciona como câmbios fixos]. Mas devido à elevada propensão marginal às importações, esta política tende a ser inócua. Parte dos Gastos Públicos serão, provavelmente, apropriados pelo exterior. É provável que aumentos salariais sejam gastos em produtos importados, em viagens ao estrangeiro ou depósitos no exterior. Nas grandes obras públicas, os equipamentos tecnológicos e alguma mão-de-obra qualificada, provavelmente, vêm do estrangeiro.

Nos restantes 40% das nossas trocas comerciais, a taxa de câmbio é flexível e, segundo o modelo MF, neste caso a política orçamental seria ineficaz, mas como estamos no euro não haverá apreciação cambial, porque a economia portuguesa pesa apenas 2% do PIB da Zona Euro [as nossas exportações, intensivas em trabalho, baixo valor acrescentado e tecnológico, mantêm a competitividade via preço. Mas, subsiste a saída de capitais diante de uma política orçamental expansionista, devido à elevada abertura da nossa economia]. As alterações cambiais do euro são um exclusivo da economia alemã e a política monetária é feita à sua medida. Em suma, grande parte a política orçamental é ineficiente e na ausência de política monetária, Portugal desde que entrou para o euro quase prescindiu da política económica.

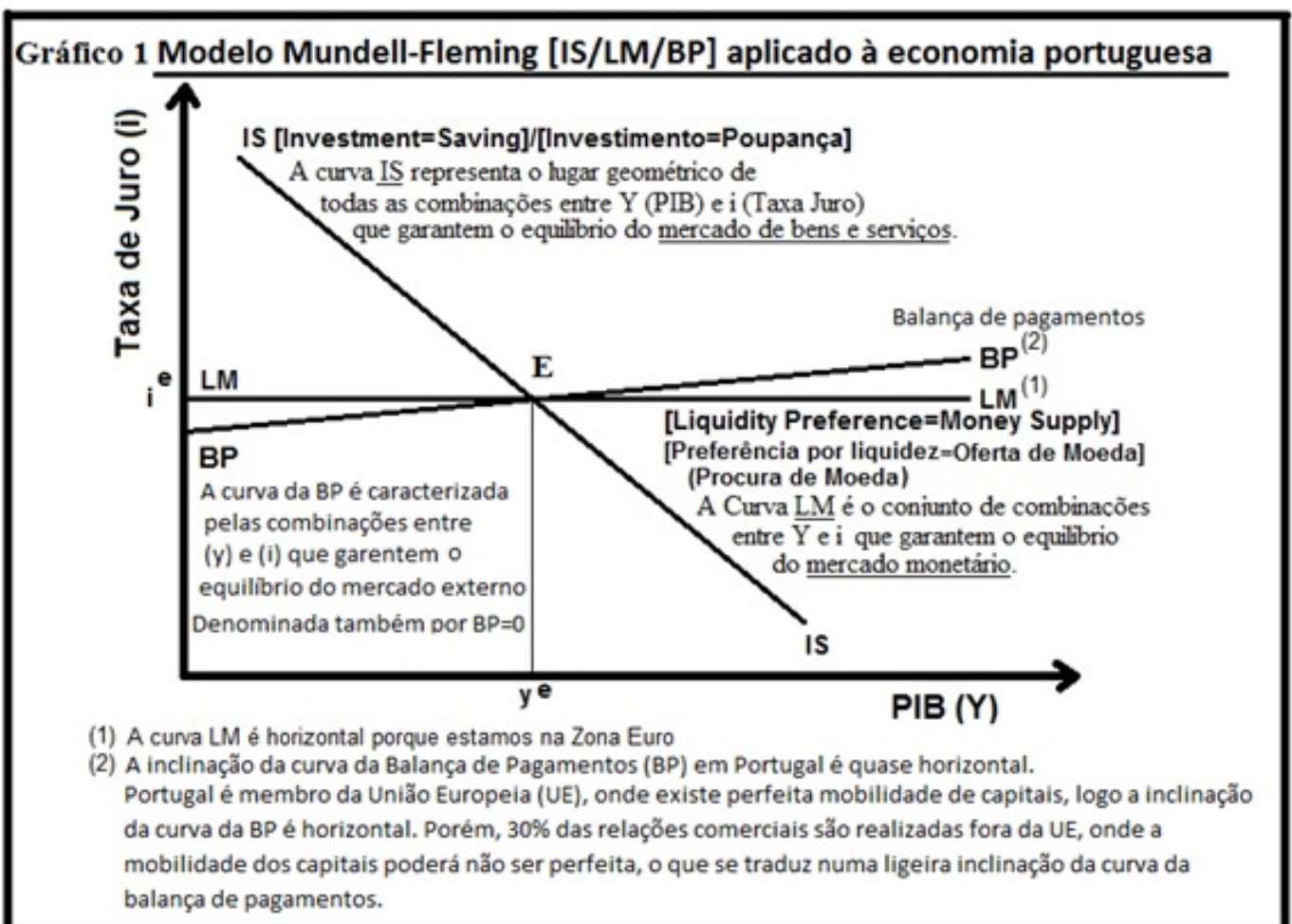
Que políticas devem ser tomadas? Incrementar as exportações principalmente via valor acrescentado, que são a sustentabilidade de longo prazo e a solidez estrutural. Incentivar o Investimento. Travar e substituir as importações por sucedâneos nacionais e criar alternativas de energia com viabilidade económica para reduzir a dependência energética do exterior. Desincentivar o consumo e as importações e criar hábitos de

poupança, para que não seja preciso recorrer ao crédito externo. Estimular a natalidade. Educação, Saúde e Justiça de excelência. Criar uma sociedade que saiba respeitar a liberdade. Que saiba o que é responsabilidade e solidariedade. Que saiba o que é o trabalho comunitário. Há muito a fazer, há um manancial de medidas e soluções viáveis. Haja coragem para implementá-las. Há muitos interesses instalados? Há muitos mitos e “tabus”? Haja audácia para enfrentá-los...

Um exercício simples passa por olhar para a função do PIB, na óptica da despesa, e verificar o que deve aumentar e o que deve ser reduzido. A função do PIB é dada pela soma do Consumo (C), do Investimento (I), dos Gastos Públicos (G) e das Exportações (X) subtraindo as Importações (M),  $[PIB=C+I+G+X-M]$ .

No caso português, a inclinação da curva da Balança de Pagamentos (BP) é quase horizontal. A inclinação da curva BP depende do grau de mobilidade de capitais e da forma como estes respondem às variações das taxas de juro e da propensão marginal às importações. Quanto maior a mobilidade de capitais menor a inclinação da curva da BP e quanto maior a propensão marginal às importações, mais inclinada será a curva da BP.

Portugal é membro da União Europeia (UE), onde existe perfeita mobilidade de capitais, logo a inclinação da curva da BP é horizontal para as relações realizadas com os nossos parceiros europeus e rondam os 70%. As restantes trocas comerciais são realizadas fora da UE [30%], onde a mobilidade dos capitais poderá não ser perfeita, o que se traduz numa ligeira inclinação da curva da balança de pagamentos – ver gráfico 1.



O défice da Balança Comercial é financiado a taxas de juros praticadas nos mercados internacionais [hoje em dia, as taxas de juro de referência internacional são as do FMI e da EU. Estamos sob resgate financeiro]. No caso de perfeita mobilidade de capitais, qualquer défice da Balança Comercial será financiado à taxa de juro em vigor nos mercados internacionais. Por isso o saldo da balança comercial é irrelevante para determinar o equilíbrio da BP, porque o saldo da BP é indiferente à variação das taxas de juro [Com o programa da tróica e as suas taxas de juro, esta questão nem sequer se coloca].

Quanto aos remanescentes 40% das exportações são para fora da Zona Euro, dos quais 30% para países exteriores à União Europeia e a mobilidade de capitais não é perfeita. Perante um aumento do rendimento (PIB), haverá um incremento das importações e, conseqüentemente, um agravamento do défice da balança comercial. Os investidores internacionais exigirão taxas de juro mais elevadas para financiar esse défice comercial mais elevado – ver quadro 2.

Trocas comerciais nacionais				Eficácia da Política Económica	
Região	Peso	Mobilidade Capital	câmbio	Política Monetária	Política Orçamental
Zona Euro	60%	Perfeita	Fixo	Inócua	Eficaz
União Europeia*	10%**	Perfeita	Flexível**	imprevisível	imprevisível
Fora da U.E.	30%**	Imperfeita	Flexível**	imprevisível	imprevisível
Total	100%				

\* Subtraídas as relações comerciais com a Zona Euro  
 \*\* O câmbio do euro ajusta-se de acordo, principalmente, com a evolução da economia alemã. Efeitos para Portugal são sempre difíceis de mensurar. A economia alemã e francesa podem estar a crescer, criando condições para a valorização do euro. Quando a economia portuguesa está em contracção e se a moeda nacional fosse o escudo, este depreciava-se. Mas a moeda nacional é o euro e irá apreciar-se, perante um crescimento da economia alemã. Em câmbios flexíveis e face ao exposto, imprevisibilidade é a palavra que melhor se coaduna. Só a política orçamental será eficaz, quando se tratam de trocas com a Zona Euro, mas devido à elevada propensão a importar, também esta política poderá acarretar surpresas desagradáveis.

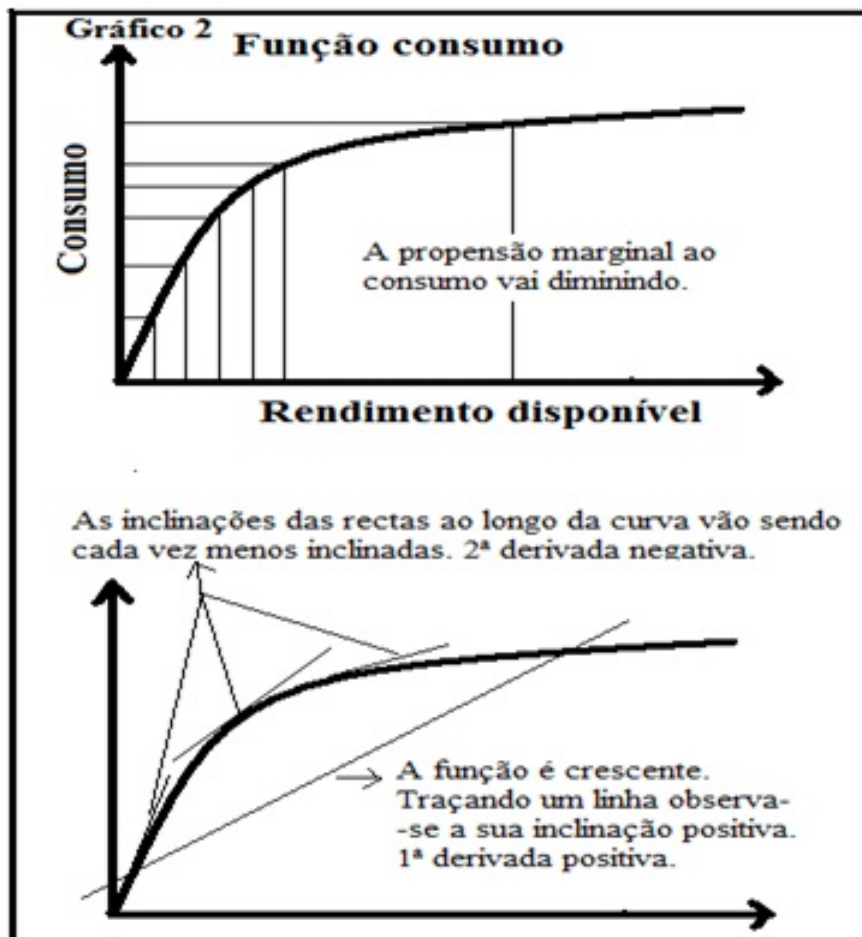
Por último, todas as economias ocidentais estão a cair na “armadilha da liquidez”, referida pela teoria Keynesiana. Perante taxas de juro bastante baixas, os agentes económicos preferem deter moeda, manter liquidez em detrimento de títulos e investimentos, pondo em causa o crescimento económico. Há quase 20 anos que a economia japonesa mantém taxas de juro próximas de zero. O Estado nipónico substitui-se à população, no consumo, e acumula uma dívida pública de 200% do PIB. Os EUA têm taxas de juro próximas de zero e os bancos centrais da Suíça e Suécia também, para refrearem a crescente procura pelas suas moedas-refúgio.

4. O Multiplicador keynesiano. A influência da economia alemã. O efeito quase inócuo no PIB nacional face a um aumento dos Gastos Públicos do Estado português.

Como poderia o aumento do investimento do Estado influenciar o aumento do PIB? Keynes descobriu o

elemento que apelidou de efeito multiplicador ( $k$ ). Um aumento do investimento público causaria um determinado aumento do PIB, correspondente à multiplicação de  $k$  pelo acréscimo de investimento público. O efeito multiplicador seria dado por  $k=1/s$ . Sendo  $k$  o multiplicador e  $s$  a propensão marginal a poupar da economia definida como o quociente entre a variação da poupança da economia e a variação do rendimento disponível (subtraído do saldo líquido entre impostos e transferências do Estado) da economia e estaria compreendida entre 0 [ante um acréscimo no rendimento disponível, não há nenhuma poupança adicional] e 1 [todo o acréscimo no rendimento disponível é poupado].

A Propensão marginal ao consumo mede o aumento do consumo de uma pessoa quando há um acréscimo do seu rendimento disponível. Se a propensão marginal a consumir é 1, o indivíduo gasta todo o novo rendimento que adquire. Se fosse 0, então pouparia todo o novo rendimento. A função consumo é em termos matemáticos uma função potência [cresce a ritmos decrescentes. À medida que o rendimento aumenta, o consumo aumenta mas os acréscimos são cada vez menores – a 1ª derivada é positiva e a 2ª é negativa]. Ver gráfico 2



Utilizando os efeitos multiplicadores em economia fechada e em economia aberta, para tentar demonstrar que aumentar os Gastos Públicos pode ser contraproducente, dadas as circunstâncias em que vive a nossa economia (resgate financeiro, elevado défice externo). A oferta de moeda é determinada pelo BCE e é influenciada pelo andamento da economia alemã. Se existir mais procura de moeda na Alemanha por motivos de transacção [devido ao aumento do PIB] e se a oferta monetária do BCE se mantiver, então haverá escassez de moeda, o seu preço sobe, ou seja a taxa de juro sobe. Se há contracção económica em

Portugal, a procura de moeda por motivos de transacção diminui e mantendo-se a oferta monetária do BCE, haverá excesso de moeda em Portugal, o que levaria a uma descida da taxa de juro, mas como o peso da economia portuguesa é insignificante a taxa de juro mantém-se igual. Para qualquer estágio da economia portuguesa, forte crescimento [aumento da procura de moeda e escassez da oferta], acentuada recessão [diminuição da procura de moeda e excesso da oferta] a taxa de juro vai manter-se inalterada perante qualquer variação do PIB, logo a curva LM é horizontal [é o facto de pertencermos à Zona Euro e no nosso peso ser residual] – ver gráfico 1.

<b>Quadro3. PIB referente ao 2º trimestre de 2011 [PIB(Y)=C+I+G+(X-M)]* em milhões euros</b>						
Rubricas	PIB (Y)	Consumo (C)	Investimento (FBCF) (I)	Gastos Públicos (G)	Exportações (X)	Importações (M)
Montante	43030	28807,8	7386,4	8851,7	15154,8	17170,5
%	100,00%	66,95%	17,17%	20,57%	35,22%	39,90%

Fonte: Banco de Portugal. \* Calculado através da Óptica da Despesa

Face a uma propensão marginal ao consumo (c) de 0.67 e uma propensão marginal à tributação do Estado (t) de 0.2, o efeito multiplicador do investimento público no PIB, em economia fechada, seria de 2,15 [ $k=1/(1-c*(1-t))$ ]. Em economia aberta e com base numa propensão marginal a importar (m) de 0.4, o efeito multiplicador reduz-se para 1.16 [ $k=1/(1-c*(1-t))+m$ ]. Ganha-se, em PIB, 16% do valor investido e as importações são grande parte desse ganho. Ver quadro 3.

Portugal deveria estar a crescer acima da média Europeia, porque, pelo menos desde 1999, temos investido (em percentagem do PIB), muito mais do que a média Europeia. Então porque é que investindo muito mais, crescemos muito menos? Porque a eficiência do investimento tem sido das mais baixas da Europa. A Expo, a construção e remodelação de 10 estádios para o Euro2004, as “scuts”. O Estado português deve investir em projectos aliados à produção de bens transaccionáveis internacionalmente e que aumentem a competitividade. A taxa de câmbio real [preço relativo dos bens entre países] tem sido favorável a países como a Alemanha, onde os salários subiram menos que a produtividade e em resultado os custos unitários desceram. Em Portugal os custos unitários têm subido devido à fraca produtividade.

Mediante as ideias explanadas sobre a teoria keynesiana e a sua aplicabilidade na resolução dos problemas da economia portuguesa, infere-se que a aludida teoria é praticamente inócua.

5. Como se explica o sucesso do keynesianismo nos últimos 70 anos?

Como explicar o sucesso do keynesianismo? No famoso debate realizado nos anos 30 do século XX, Keynes conseguiu uma melhor prestação diante do austríaco Hayek. Apesar dos argumentos de Hayek, baseados na racionalidade, na poupança para alavancar o investimento. Como explicar que praticamente todos os governos no mundo inteiro tenham-se transformado em redutos keynesianos? As respostas a estas interrogações não são difíceis.

O pensamento de Hayek não é popular, assente numa metodologia eminentemente individualista, centrada na tomada de decisão de cada agente económico [indivíduo ou empresa]. A economia depende não da vontade humana, mas da acção humana. O Estado não deve interferir no normal andamento da acção humana e deve focar-se na regulação e no garante do estado social e Incentivar os indivíduos a



---

criarem riqueza como sustentabilidade das crescentes necessidades da actual população mundial.

O sucesso do keynesianismo está no seu apelo popular, no sentido de que “os mercados são perversos” e os Estados zelam pelo bem comum. Enquanto Hayek referia a prudência e os benefícios da poupança, Keynes dizia que era necessário gastar mais. O que a maioria dos políticos em todo o mundo sempre desejou ouvir, ainda mais referido por uma fonte científica. O Keynesianismo é baseado no privilégio do imediato, do consumo e dos gastos, e não na preocupação com o futuro, na poupança e nos aumentos de produtividade. Preconiza o culto da dívida e a sua dependência após décadas de “vício”. Venha mais um trago que bem poderá ser o último. A sociedade de consumo e da imprevidência é, afinal, o reverso da moeda de uma famosa expressão atribuída a Keynes: “no longo prazo, estaremos todos mortos”. Provavelmente esta frase foi proferida como a resposta a alguém que lhe perguntou: “E as dívidas quando serão pagas? Quando começamos a poupar?”. Keynes deve ter respondido para não se preocuparem, bebesses mais um trago para esquecer, que estavam para nascer as pessoas [gerações futuras] que pagariam a factura. Nós, os netos de 2011 estamos a ser chamados a pagar as dívidas que os nossos avós e pais fizeram ao longo de sete décadas. A dívida pública é um cheque pré-datado sobre as gerações vindouras. Os jovens pagam e não vão ter reforma. No entanto, o keynesianismo recomenda que passamos para as gerações futuras. Mas é impossível fazê-lo ad eterno, os Estados um dia entram em incumprimento e deixam de ter quem lhes sirva mais um trago. Este “jogo” tem um final trágico e Portugal e a Grécia infelizmente já estão a provar do seu amargo sabor.

Em Portugal, falta dinheiro e sobra dívida. O endividamento é proibitivo. Temos que realocar os recursos financeiros existentes para investimentos reprodutivos. Se olharmos para o peso do consumo e das importações veremos que algo está errado. Somos uma sociedade pautada pelo “Ter” em vez do “Ser”.

Todos somos keynesianos, quando se fala de mais e melhor estado social, mas quando não há dinheiro, todos os fundos devem ser canalizados para o investimento, que trará crescimento económico para sustentar novamente o estado social. Todos devem fazer um esforço, todos devem ser solidários.

Neste momento atravessamos uma séria crise financeira e desconhecem-se as suas consequências. Mas mais grave seria uma população que padecesse de uma doença grave. Os portugueses não estão doentes! Por hipótese se 90% da população tivesse uma doença crónica, sem cura e a qual impedisse as pessoas de trabalhar, aí sim estaríamos perante um verdadeira crise. Temos que dar oportunidade aos mais novos, aos jovens desempregados, a todos os desempregados para ajudarem na construção de um Portugal mais forte. Por isso há que enfrentar o futuro com optimismo...

No último período de crescimento económico sustentado, no final do séc. XX a dívida pública era inferior a 50% e o Estado resolveu reforçar o crescimento, através do aumento dos Gastos Públicos. Foram injectadas vitaminas numa economia saudável [as doses todas!]. Uma política desnecessária, uma política pró-cíclica, tendência dos governos, quer por calendário eleitoral, quer por puro populismo. É a doutrina plasmada na teoria keynesiana vista aos olhos de quem nos governa. O correcto seria utilizar esse período de crescimento para poupar e desalavancar a dívida. Hoje, ante recessões económicas e restrições ao crédito por parte dos mercados financeiros, era preciso tomar medidas anti-cíclicas. Hoje seriam precisas essas vitaminas para erguer uma economia agonizada, mas foram gastas numa economia saudável. É um irónico e surreal paradoxo.

Quando emprestamos dinheiro a alguém, não nos certificamos da sua capacidade de pagamento? E emprestamos várias vezes. E se essa pessoa nos pedir pela 8ª vez e não tiver qualquer capacidade para



---

honrar os seus compromissos, emprestamos? Concedamos um empréstimo condicionado: Não há café, não há tabaco, não há férias, não há jantares fora, mas mantemos todas as suas capacidades para trabalhar e poder honrar os seus compromissos?

Os trabalhadores de hoje, provavelmente, irão receber, daqui por 20 anos, menos 50% da pensão que hoje os seus pais e avós reformados auferem por inteiro [pagas pelos aludidos trabalhadores]. As dívidas são para gerir e endossar aos filhos? Se forem bem geridas...

#### 6. O capitalismo chinês e as economias emergentes não dão tréguas ao ocidente.

Os países emergentes, com a china à cabeça não dão tréguas às economias desenvolvidas. A economia chinesa baseada no capitalismo selvagem, onde a palavra democracia não existe, não pára de crescer e fazer frente ao ocidente. Mas as multinacionais ocidentais deslocaram as unidades industriais para a China e beneficiam e estimulam esse capitalismo sórdido e desumano [mas os trabalhadores rurais, em busca de melhores remunerações, trocam o trabalho no campo, pelos empregos na indústria. Elevam a sua qualidade de vida? Não sei]. Nós ocidentais, que consumimos produtos chineses ou fabricados na China pelas multinacionais ocidentais, pelo seu preço mais acessível, estamos também a incentivar essa forma de trabalho.

Ontem, dia 22, a Three Gorges, empresa chinesa, comprou 21.35% da EDP por 2.69 mil milhões de euros [preço de 3.445 euros por acção, 40% acima da cotação de mercado]. A empresa chinesa refere que tem 8 mil milhões de euros para investir, nomeadamente na área das energias renováveis. A venda dá para reduzir a dívida pública em 1.5 pontos percentuais.

O ocidente quer manter o seu status quo. O ocidental quer ir de férias para a Tailândia, para a indonésia, para a Índia e beber o seu café, servido por um autóctone tailandês, num insuflável no meio de uma piscina de hotel.

Mas, a partir de agora para continuar a beneficiar desse estilo de vida tem que trabalhar e esforçar-se, porque existem quase 3 mil milhões de pessoas nos países emergentes disponíveis para trabalhar por determinados salários e regalias sociais diferentes dos países desenvolvidos. Se o ocidente mantiver a mesma postura, daqui por 30 anos veremos muitas esplanadas espalhadas por essas capitais europeias repletas de chineses e tailandeses a serem servidos por nativos europeus.

Só existem direitos adquiridos se existir economia para os sustentar. Os direitos adquiridos são para sustentar a dignidade humana, são para manter o estado social [na verdadeira acepção de estado social]. Tudo que ultrapasse a razoabilidade social tem que ser alvo de uma análise criteriosa do dinheiro existente e da justa repartição da riqueza. Os únicos direitos que existem são o direito à vida, à liberdade, o direito de ser respeitado, à liberdade de expressão, os direitos consagrados numa democracia plural. E como existem direitos, também existem obrigações e deveres na mesma proporção. A obrigação de não atentar contra a vida de outrem, o dever de respeitar o próximo, a obrigação de respeitar a liberdade. Os direitos adquiridos não estão consagrados numa democracia. Para eles existirem tem que alguém pagar para eles. Se o bolo vai diminuir em 2012, se existe alguém que quer manter a sua fatia, outros verão a sua ser diminuída. Se Portugal tivesse uma dívida de 50% e um défice de 2% estaria com os juros pressionados em alta? Não. Poderia manter regalias sociais e deveria guardar dinheiro para eventualidades. Poderia criar os alicerces para um crescimento salutar, sustentável, como faz qualquer empresa estruturada. Neste momento tem que sanear as contas para depois voltar a crescer.



O PIB a nível mundial aumenta a cada ano que passa, salvo raras exceções, a um ritmo de crescimento médio anual de 3%. Mas a fatia que cabe à Europa e aos países desenvolvidos é cada vez menor, enquanto que a fatia dos países emergentes vai aumentando.

7. O Índice de Percepção de Corrupção, o Índice de Desenvolvimento Humano e o Índice de Gini. Factores que diferenciam as economias periféricas e as economias do norte da Europa.

O Índice de percepção de corrupção (IPC) de Portugal é dos mais elevados da União Europeia e é, na maior parte dos países, inversamente proporcional ao Índice de Desenvolvimento Humano (IDH). Perante esta evidência, de correlação negativa entre corrupção e desenvolvimento humano, um eficaz combate à corrupção tem que passar pela prevenção. A prevenção é o melhor combate. Temos que melhorar a educação, a saúde, a redistribuição da riqueza e a justiça.

O índice de Gini que mede a desigualdade na redistribuição do rendimento é em Portugal de 0.36, muito aquém dos 0.25 dos países escandinavos, da Alemanha, da Holanda, da Áustria. Uma melhoria na redistribuição do rendimento, eventualmente diminuiria a corrupção. O elevado índice de Gini em Portugal, quando comparado com os países da Europa setentrional, deve-se a disparidades salariais. O PIB na óptica do rendimento é composto pelos salários, juros, rendas e lucros. Os salários são rendimentos do trabalho e as rendas, juros e lucros são rendimentos do capital. Poderemos dizer que os rendimentos do capital são trabalho acumulado, porque alguém trabalhou, ganhou e poupou dinheiro que depois foi alocado a imóveis, empresas e poupanças.

Em Portugal, os salários em termos brutos [incluindo os impostos sobre os rendimentos do trabalho, o pagamento da segurança social e da taxa social única paga pela empresa] correspondem a 50% do PIB, valor semelhante aos países mais desenvolvidos da Europa. As rendas são tributadas a 21.5% [mas tem que se ter em conta o escalão do IRS de quem auferir esse rendimento], os juros pagam um imposto de 21.5% e os lucros são tributados à taxa de IRC de 25% e quando distribuídos na forma de dividendos são taxados a 21.5%, no total os dividendos pagam um imposto acumulado de 41.125%. A taxa liberatória de 21.5% irá passar para 25% no próximo ano. Na Europa não existem salários e pensões 6 vezes superiores para camadas de trabalhadores e pensionistas que não diferem 6 vezes em termos de desempenho. Temos 1 milhão de trabalhadores a ganharem o salário mínimo e 1 milhão de trabalhadores a ganharem 3000 euros. Esta desigualdade é defendida por interesses corporativos. A Holanda tem um excedente comercial de 8%. A Bélgica, a Áustria e a Eslováquia de 0%. A Finlândia de 2%. Países que rodeiam a Alemanha e que representam quase 45% do PIB da zona euro têm excedente comercial. Os países periféricos (Itália, Portugal, Espanha e Grécia) têm défices elevados. A França [-2,7%], o Reino Unido [-6%] e os EUA [-4,5%] não são excepção.

A maior parte dos países desenvolvidos têm dívidas públicas significativas. Por analogia fisiológica, elevados níveis de LDL [lipoproteína de baixa densidade, “mau colesterol”] que prejudicam o crescimento económico. A Alemanha, com uma dívida pública de 80% não é excepção, mas tem um nível elevado de HDL [lipoproteína de alta densidade, “bom colesterol”] caracterizado pelo excedente comercial de 6% e a Irlanda de 25%, que limpam e retiram o LDL do sistema financeiro, criando condições para um crescimento económico saudável. Os EUA, com um elevado défice comercial, têm uma proxy para o HDL, a fúdiua na economia e na moeda dos EUA. Enquanto o USD for a moeda de referência mundial, as commodities e os negócios serão efectuados em USD (86% do comércio internacional).



## 8. O conflito entre britânicos e europeus do continente. Os ilhéus e os uniunistas.

No mundo ocidental está aberto um conflito entre dois sistemas financeiros: O anglo-saxónico, em declínio desde 2008 com a crise do subprime, caracterizado pela falha na regulação, investimentos de elevado risco e forte especulação. Responsável pela actual crise financeira. Um novo sistema, fortemente regulado e controlado de inspiração franco-alemã em emergência e que tem como objectivo substituir o sistema anglo-saxónico.

Este conflito, provavelmente, confunde-se com a própria crise do Euro e teve nesta cimeira o seu ponto alto com a ruptura entre o Reino Unido e o eixo franco-alemão-23 Países da UE. Curiosamente, no histórico discurso de Wiston Churchill, na Universidade de Zurique, um ano depois da capitulação alemã (1946), o primeiro-ministro inglês apelou à constituição dos “Estados Unidos da Europa” sob iniciativa do eixo franco-alemão.

A City londrina e os seus paraísos fiscais são responsáveis por uma verdadeira rede de especulação à escala global, protegida pelo direito europeu, ao mesmo tempo que dissimulam na sua actividade o endividamento da economia e da sociedade britânicas. Dos cerca de 80 paraísos fiscais a nível mundial, cerca de metade são ilhas, das quais uma grande parte são terras de sua majestade [o chefe de Estado é a Rainha Isabel II]. Os bancos sediados em OffShores que hoje especulam sobre a dívida dos estados soberanos, cujos ingleses são um dos rostos, que gozam de especiais privilégios na City e nos ilhéus. Mas, é preciso lembrar que muitos países, como Portugal e a Grécia, têm dívidas públicas e privadas que não foram causadas pela intervenção destes bancos, nem pela notação de crédito das supramencionadas agências de rating [é provável que o rating de AA atribuído à dívida pública portuguesa não estivesse correcto, porque se percepcionava uma União Europeia mais integrada do que ela é realmente hoje]. Portugal deve fazer um acto de contrição, porque foram décadas de vivência acima da média, descontrolo das contas públicas, desenfreado consumo e endividamento externo que levaram à notação de BBB, na fronteira de junk bonds, títulos especulativos, que perderam o estatuto de investimento e a fuga dos investidores institucionais estáveis.

Pela bolsa Londres passam a maior parte dos negócios financeiros na Europa. É líder na negociação de obrigações europeias, de divisas [1/3 desse mercado passa pela City, uma soma superior às transacções dos Estados Unidos e Japão juntos]. Por Londres passam capitais árabes. Está em segundo lugar, depois de Wall Street, no movimento bolsista mundial (17%) e na gestão de fundos (11% do montante global). Três mercados de derivados importantes, a NYSE Liffe, o London Metal Exchange (líder nos metais não ferrosos) e o ICE Futures Europe. A city de Londres contribui com 10% do PIB britânico. Cerca de 50% das trocas comerciais do Reino Unido são com a Zona Euro. A indústria representa apenas 20% e com um peso bastante significativo da indústria petrolífera. Tem défices gémeos. Um défice comercial de quase 7%. E um défice orçamental de 10%. O sector dos serviços representa quase 80% do PIB, com grande relevância para os serviços financeiros. A City de Londres espalha os seus tentáculos pelas maiores offshores [Belize, BVI, Jersey, Caimão são dos maiores paraísos fiscais. As ilhas Caimão têm 1.7 biliões de USD em depósitos, 3% do PIB mundial] do mundo. David Cameron lutou herculeamente pela manutenção da sua indústria. Eis a justificação do Reino unido, na cimeira, ter batido com a porta...

