

A FASE ACTUAL DA CRISE DO EURO

Pelo Professor Doutor Paulo de Pitta e Cunha

1. A concepção da união monetária de Maastricht não comporta ingredientes de solidariedade, como os que poderiam inspirar a criação de mecanismos de compensação financeira entre os Estados participantes.

O pacto de estabilidade, instrumento complementar da visão da união económica e monetária, veio visar a prevenção dos desvios orçamentais. Mas o exemplo da França e da Alemanha em 2003, recusando-se a aceitar a sujeição ao mecanismo sancionatório dos défices excessivos, minou a credibilidade do pacto.

A uma vertente monetária com muito forte intensidade supranacional contrapôs-se uma vertente económica frouxa e de raiz intergovernamental. O orçamento comunitário continuou bem longe de apresentar características pré-federais, quedando-se em nível só ligeiramente superior a 1% do PIB da União. O Tratado de Lisboa, atendo-se a aspectos institucionais, recebidos, sem originalidade, mas com a omissão de elementos simbólicos, do projecto de Constituição europeia, ignorou por completo a necessidade de se aperfeiçoar a união económica, configurando-se, neste ponto, como uma oportunidade perdida.

2. Nos primeiros anos, tudo parecia facilidade no funcionamento da zona euro. As taxas de juro reduzidas proporcionaram um convite ao aumento do consumo e ao endividamento, que cer-

tos Estados membros se apressaram a aceitar com algum espírito de leviandade.

Em Portugal, foram manifestas as expressões de embevecimento pela inclusão no grupo de fundadores da moeda única. Esta decisão, como sublinhámos vai para dez anos, traduzia a aceitação acrítica da estrutura da união monetária. Em escritos que elaborámos a partir de 1998, notávamos que não se ponderou que a entrada para a união monetária envolvia o imperativo de realização de reformas estruturais visando a melhoria da produtividade e da competitividade. Ora, este ponto vital foi descurado.

3. Os promotores da UEM parecem ter-se esquecido de que a união monetária assenta naquilo que foi referido como um “contrato implícito”, segundo o qual, em contrapartida da perda dos instrumentos nacionais de política monetária cambial, deverá haver mecanismos de compensação financeira entre os Estados membros, visando apoiar as economias mais débeis. Recordo que, na altura, invocando exemplos como o da Dinamarca, defendemos uma posição de “wait and see” em relação à principal realização de Maastricht, afirmando a conveniência de se adiar a experiência da assunção da moeda única.

No âmbito da união monetária, como também então apontámos, os desequilíbrios das economias nacionais têm expressão nos limites do crescente endividamento em relação ao exterior. Contrariamente a uma ilusão frequente, na união monetária a balança de transacções correntes continua a existir; só que o problema do seu financiamento deixa de se traduzir numa crise cambial declarada, passando a ser evidenciado de outra forma. E, atingido o ponto para além do qual o progressivo endividamento externo deixa de ser viável, por recusa dos credores, ou exigências, nos mercados, de taxas de juro in comportáveis, a recuperação do equilíbrio envolve necessariamente a adopção de políticas de austeridade, comportando a compressão dos salários e induzindo à recessão. Na falta do instrumento cambial, o reequilíbrio é particularmente penoso.

4. A crise da economia portuguesa dentro da zona euro deve-se, em resumo, à aceitação da concepção da união monetária

de Maastricht; à opção não discutida pelo estatuto de país fundador; à incapacidade dos governos de definirem e implementarem políticas estruturais para assegurar a competitividade; à falta, no figurino da união, de instrumentos de compensação dos desequilíbrios entre as economias participantes.

Como escrevemos em 1998, a propósito da então próxima entrada para a união monetária europeia, “no deslumbramento algo ingénuo em que se vive, a presença na formação da união monetária é apresentada como uma vitória política, quando na verdade os problemas de fundo ainda estão a delinear-se”.

A concepção do “contrato implícito” terá inspirado os “Pacotes Delors”, focalizados em fundos estruturais proporcionados aos países com economias mais fracas, os quais visaram a formação do mercado interno e o lançamento das fases de construção da união económica e monetária.

Mas, em si mesma, a visão da união monetária que se contem no Tratado de Maastricht não engloba factores deste tipo. A união monetária foi criada como se se pudesse assepticamente despolitizar a moeda, confiando a sua gestão a um órgão supranacional, independente dos poderes públicos, e adiando-se a prossecução da integração na vertente económica.

Mas, como já lembrámos no texto citado, a união monetária dificilmente poderia manter-se sem a introdução de fórmulas de federalismo financeiro, goste-se, ou não, das implicações de tal introdução em termos de acrescida intensidade da integração. Foi já sob a pressão dos acontecimentos que a União Europeia veio proporcionar, com carácter casuístico, o primeiro auxílio financeiro à Grécia, e estruturou depois o mecanismo de apoio, vigente até 2013, que foi aplicado à Irlanda e a Portugal.

5. Nas posições quanto à evolução da integração europeia, era habitual, no passado, contrapor o intergovernamentalismo, favorável a sistemas de decisão centrados nos Estados nações e a formas de integração negativa, ao federalismo, visando a transferência de poderes soberanos para órgãos centrais e, no limite, a criação do Estado federal europeu.

Ao longo do processo de integração, têm ocorrido importantes passos supranacionais, mas continuando a não ser transposta a linha da perda da qualidade dos Estados como entes soberanos na cena internacional. A realidade actual da integração situa-se, assim, entre as posições extremas daquela dicotomia.

A experiência da união económica e monetária poderia ter constituído um catalisador da formação de um (futuro) super-Estado europeu, associada à realização e intensificação de formas de federalismo orçamental e fiscal, ligadas, por seu turno, à proximidade do federalismo político. Este desenvolvimento, porém, não ocorreu, e o espírito europeu, não obstante sinais positivos pontuais, atravessa, até, na actualidade, um dos seus pontos mais baixos.

Para isso, terão concorrido a heterogeneidade suscitada pelos alargamentos do século XXI (o movimento não pára, parecendo estar para breve a extensão à Croácia, como 28.º país membro); a clivagem entre os pequenos e médios países e os grandes, que foi acentuada pelo Tratado de Lisboa; a propensão nacionalista dos eleitorados, revelada na crise da Constituição europeia e, presente-mente, nas hesitações alemãs perante a questão da dívida soberana; a adopção de soluções de integração diferenciada, mesmo em temas centrais da integração, reveladas no regime de Schengen e na formação da zona euro.

6. Passou a onda, se verdadeiramente chegou a existir, das visões federalistas da Europa. Basta atentar no alargamento a cerca de três dezenas de países para se reconhecer a impossibilidade de fazer funcionar uma federação europeia — a menos que esta última seja integrada por um grupo muito mais restrito de Estados.

Mas o que é sobretudo preocupante é que está a faltar a solidariedade intra-europeia. Viu-se isto na crise das dívidas: a Europa tende a responder tarde, e sem firmeza nem convicção, aos desafios que enfrenta, perdendo o sopro de inspiração que há muitos anos foi lembrado como o “parfum d’aventure” que dimanava das suas realizações.

Sem ir até ao extremos das fórmulas federais mais ou menos típicas, afigura-se urgente reanimar o espírito europeu, contra-

riando os impulsos egoístas e hegemónicos que tomam vigor em países-chave da União.

7. No tocante à questão das dívidas soberanas, é importante que a União Europeia assuma uma posição global e convincente no apoio aos seus membros em dificuldade. Entre outras soluções que têm sido aventadas, lembre-se a proposta de emissão de “euro bonds”, obrigações internacionais suportadas colectivamente pelos países da União que fazem parte da zona euro. O jogo da retórica está longe de ser suficiente, como o mostra a indiferença dos mercados perante a repetida emissão de declarações de apoio ao euro e à respectiva zona.

A crise das dívidas soberanas configura-se, no presente, como uma ameaça à estabilidade da zona euro e da própria União Europeia. Com o Tratado de Lisboa visou “salvar-se” o conteúdo da malograda Constituição europeia. Mas nada se adiantou quanto aos grandes temas da integração económica.

É neste plano, muito mais do que no domínio institucional, que a Europa precisa de uma “refundação”.

8. O “Memorando de Entendimento”, divulgado a propósito do pedido de auxílio externo formulado por Portugal, ocupa-se dos factores do crescimento económico, antevendo a recuperação deste, após dois anos de recessão, a partir de 2013, à medida que “os mercados recuperem a confiança na economia e que as reformas estruturais comecem a produzir frutos”.

Este é o grande desafio que defronta um programa integrando medidas de austeridade, pois se torna imperioso que esta não seja tão acentuada que se mostre impeditiva da retoma do crescimento — além de não dever exceder, como é óbvio, os limites de tolerância sociais e políticos das medidas estabelecidas.

9. A par de esforços dirigidos à reorganização do sector público (os quais abrangem áreas variadas, como as parcerias público-privadas, as privatizações, a estrutura da administração fiscal), a consolidação do sistema financeiro, a remodelação do sistema judicial, o Memorando debruça-se sobre as reformas estrutu-

rais visando incrementar a competitividade. Neste plano, assume especial relevo a proposta de uma grande (“major”) redução da taxa social única, como instrumento de uma “desvalorização fiscal”, a ser compensada sobretudo por alteração da estrutura e das taxas do imposto sobre o valor acrescentado, tudo dependendo, aliás, da extensão que venha a conferir-se àquela redução.

Por outro lado, reafirma-se a necessidade de estimular a concorrência no sector dos bens não transaccionáveis, para que o crescimento se oriente em direcção dos transaccionáveis. É de notar, no entanto, que o Memorando não contém análises ou desenvolvimentos quer em relação ao problema do défice da balança de transacções correntes, quer em matéria de atracção de capitais.

10. A concessão de assistência financeira a Portugal foi, pois, objecto de recomendações de política económica, sendo a condicionalidade assim definida objecto de revisões trimestrais: a primeira tendo lugar no 3.º trimestre de 2011; a última (12.ª) no segundo trimestre de 2014, e baseando-se a outorga das prestações em que se materializa o auxílio externo na observância de critérios de realização quantitativos. Não tendo descurado, como se vê, as questões relativas ao crescimento, o Memorando é todavia pouco preciso quanto à forma de se dar a volta à situação da conjuntura. E a actual experiência da Grécia testemunha a dificuldade de se passar de uma espiral descendente de austeridade e recessão para a visada retoma do crescimento, em condições de sustentabilidade do défice e de estabilização da dívida.

11. É de notar também que se mostra bem difícil recuperar a confiança dos mercados e das agências de “rating”, uns e outras tendo incorrido em visíveis exageros e mostrado grande insensibilidade à divulgação de sinais de melhoria, atinentes ao anúncio de medidas de estabilização ou às condições políticas de aprovação dos programas.

A descrença na capacidade efectiva de se operar o reembolso das dividas soberanas, expressa na persistência de taxas de juro insuportavelmente elevadas e na depreciada notação da dívida dos

países envolvidos, atesta as interrogações que continuam a rodear a crise do endividamento dos países periféricos da zona euro.

Veremos como funcionará o “mix” (comportando, em si, certos aspectos em alguma medida contraditórios) das doses de austeridade e das medidas visando a recuperação do crescimento.

12. Cabe ainda focar dois pontos.

Por um lado, uma condicionalidade demasiado rigorosa poderia pôr em causa a estrutura daquele “mix”, estrangulando as perspectivas de crescimento. A este respeito, as taxas de juro não distantes de 6% em que se traduzirá o apoio financeiro (pesando mais, paradoxalmente, as dimanadas da União Europeia do que a da parcela confiada ao Fundo Monetário Internacional) afiguram-se demasiado elevadas. Este é um aspecto em que é visível faltar o espírito de solidariedade, que infelizmente, como se disse atrás, não abunda na actual construção europeia.

Por outro lado, as metas para o défice orçamental afiguram-se demasiado exigentes. É certo que o Memorando substitui a anterior previsão de 3% do PIB, que tinha sido fixada para o ano de 2012, pela consecução de tal objectivo apenas em 2013. Mas isto resulta fundamentalmente de se ter alterado o ponto de partida em consequência da revisão do défice efectivo relativo a 2010, o qual passou para nível superior a 9%, revisão que tornava irrealistas as previsões seguintes. De resto, o apuramento da posição orçamental do primeiro trimestre de 2011 faz reacear nova derrapagem, a que o Governo, agora vinculado pelo dispositivo do Memorando, procura responder pela tomada de medidas excepcionais de austeridade fiscal.

Em nossa opinião, nas negociações que se seguiram ao pedido de auxílio externo teria sido de enorme utilidade que se procurasse conseguir que a meta de 3% só tivesse de ser atingida no ano de 2014.

13. Não é difícil separar o caso português do caso grego na análise das dificuldades suscitadas no contexto da crise das dívidas soberanas.

Na Grécia, foi a verificação da deturpação das contas nacionais que precipitou a escalada das taxas de juro e os problemas que se seguiram.

Após mais de um ano de aplicação, o programa de auxílio externo não produziu os resultados visados, ao ponto de agora se suscitar, para mais em condições dramáticas, a necessidade do seu reforço. Parece próxima uma situação-limite, em que a reestruturação da dívida soberana seja abertamente equacionada.

E tem-se falado, até, na hipótese de abandono pela Grécia da zona euro — embora em termos mais velados, pois tal abandono traria porventura mais problemas do que aqueles que resolve, e afectaria profundamente a construção europeia.

Com efeito, a dívida externa continuaria expressa em euros, moeda sobrevalorizada após o retorno à moeda nacional, sendo o seu peso substancialmente agravado; ocorreriam graves perturbações no sistema financeiro; gerar-se-ia um surto inflacionista dificilmente controlável. É mesmo discutível que se conseguisse atingir, na medida necessária, o aumento do volume dos bens exportáveis; e haveria ainda a dúvida sobre a disponibilidade dos mercados externos para os absorver. Estaria, aliás, aberto o precedente da saída do euro, com a consequente aura de fragilidade da moeda europeia.

Portugal, como é sabido, não esteve na origem do desencadear do processo. Não foi acusado de falsear contas, nem apresentou défices públicos tão profundos, mas, tendo-se acentuado irresponsavelmente o endividamento em relação ao exterior, o País viu-se enrolado na onda da crise. Apesar de tudo — diferença fundamental —, a dívida pública portuguesa em relação ao exterior não atinge duas terças partes da dívida homóloga grega .

14. O programa de auxílio externo negociado por Portugal não enfrenta as mesmas dificuldades, no plano parlamentar, que se têm verificado no caso da Grécia, tendo aquele sido aprovado pelos três maiores partidos, reunindo mais de 80% dos votos na Assembleia. Por outro lado, não se deparou, até ao presente, com as perturbações sociais e movimentações extra-parlamentares muito sensíveis no caso da Grécia.

É, todavia, preocupante, no que se refere à situação portuguesa, que tenha perdurado ao longo de toda a primeira década

deste século a situação de estagnação económica — situação infelizmente ímpar, sem paralelo nos casos espanhol, grego e irlandês.

Por outro lado, há sempre que ter em conta o temido efeito de contágio, que leva a transpor as dificuldades sentidas pelo país cuja situação se mostra mais grave para os seus parceiros envolvidos em problemas comparáveis. Até agora, as instituições europeias não puderam, ou não souberam, construir um dique que impeça a propagação de choques em cadeia, nem encontrar um antídoto para a impune sobrançeria das agências de “rating”.

30-06-2011

