

O EURO E A CRISE DAS DÍVIDAS SOBERANAS

Pelo Prof. Doutor Paulo Pitta e Cunha

1. Apresentando a vertente monetária da união económica e monetária europeia fortes marcas de federalismo — a moeda única, a política monetária unificada sob a égide de um banco central de índole supranacional —, o mesmo não acontece com a vertente económica, com clara feição intergovernamental.

Falta designadamente a esta vertente o orçamento centralizado, capaz de fazer face, por compensações financeiras entre os Estados participantes, aos choques que atinjam apenas um ou vários de entre eles — os choques assimétricos.

No sistema de Maastricht, pelo contrário, as preocupações de rigor monetário e financeiro insufladas pela Alemanha levaram, até, a consagrar a proibição de socorro financeiro — “bail-out” — nas relações entre os países membros da União, deixando, em princípio, cada Estado entregue a si próprio na correcção dos desequilíbrios em que se envolva.

Esta exigência de “no bail-out” é temperada pelo reconhecimento de que, perante dificuldades extremas, não deixarão de se conceber soluções para a tornear. Mas o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (redesignação do Tratado da Comunidade Europeia operada com o Tratado de Lisboa) não veio introduzir modificações no regime previsto para a união monetária, pelo que continua a não se consagrar qualquer excepção formalizada à

proibição de socorro financeiro. A união monetária nasceu — e assim tem vivido — desacompanhada de uma união económica com os níveis de integração comparáveis aos daquela — o que explica as aspirações que têm vindo a focar-se na ideia da criação de um “governo económico europeu”.

Ora, a peculiaridade da moeda única europeia reside precisamente na inexistência de um poder estatal centralizado na base da criação e regulação dessa moeda: o euro é uma moeda sem Estado.

Por outro lado, deve lembrar-se que a União Europeia, e mesmo a parte desta que reúne os países que participam na união económica e monetária, está longe de reunir as características daquilo que é denominado uma “zona monetária óptima” — área dotada de requisitos tais que se torna dispensável o fenómeno cambial no seu interior. Entre esses factores conta-se a existência de um mecanismo centralizado de transferências automáticas, ou quase automáticas, entre os países ou regiões que compõem a zona.

2. As deficiências, ou insuficiências, verificadas na configuração da união monetária permaneceram durante bastante tempo em estado de latência. Na época em que o euro foi criado (1999), e nos anos que se seguiram, os mercados atribuíam valor praticamente igual às emissões de títulos da dívida soberana da Alemanha e dos países periféricos do sul da Europa. O “spread” entre as taxas de juro conseguidas pelo país economicamente mais poderoso e pelos restantes tinha muito reduzida expressão.

Foi no clima tomado adverso pelo impacto na Europa da crise financeira originada nos Estados Unidos (2008) que eclodiu o problema da Grécia, país onde o novo Governo, em Outubro de 2009, revelou que o anterior havia deturpado os dados das contas nacionais.

Pesem embora os cuidados com que a Alemanha havia procurado assegurar que o euro seria tão bom como o marco, designadamente por via do estabelecimento do mecanismo sancionatório dos défices excessivos, a verdade é que, faltando um controlo supranacional dos orçamentos nacionais, os Estados membros continuaram entregues a si próprios no campo da exigências de disciplina

desses orçamentos, alguns desses Estados tendo interpretado tais regras com engenhosa criatividade.

3. Conhece-se o caminho que as coisas levaram a partir da singularização da situação da Grécia. Os mercados despertaram e os juros das emissões de dívida soberana helénica subiram em flecha.

Ao longo deste processo, foram visíveis (e ainda estão visíveis) as interacções dos mercados e das “agências de rating”: a degradação da notação atribuída por estas constituía, de cada vez que era praticada, um aviso aos potenciais investidores, suscitando crescentes dúvidas sobre a capacidade do país em causa de efectivar os compromissos assumidos.

Às “agências de rating” foi, assim, conferido um protagonismo que talvez não merecessem, atento o papel duvidoso que desempenharam na gestação da crise nos Estados Unidos, concedendo por forma ultragenerosa, mas para elas altamente lucrativa, a notação máxima ao lançamento de novos produtos financeiros (como as CDO, Collateral Debt Obligations), os mesmos que estiveram na origem do deflagrar da crise...

4. A partir da emergência do problema da Grécia, tornou-se claro que outros países da zona euro, por atravessarem, embora em menor grau, dificuldades semelhantes, poderiam estar sujeitos a um efeito de contágio, constituindo este alastramento um risco para a própria zona, e em particular para a moeda comum.

Tendo torneado a regra “no-bail-out” pela invocação do preceito do Tratado relativo a situações excepcionais (artigo 122.º, n.º 2 do TFUE), e atento o carácter temporário de que se revestia o dispositivo proposto, os Estados membros da zona euro proporcionaram empréstimos de emergência à Grécia (110 mil milhões de euros), e criaram, em Maio de 2010, uma facilidade de empréstimo em associação com o Fundo Monetário Internacional, totalizando 750 mil milhões. Desta última facilidade viria a beneficiar, em Novembro de 2010, a Irlanda (85 mil milhões), primeiro país atingido pelo temido efeito de dominó desencadeado a partir da Grécia.

As tergiversações alemãs terão sido uma das causas do nervosismo dos mercados ao longo do processo que se seguiu à eclosão

da crise da Grécia. A Alemanha parece hesitar entre a afirmação de uma solidariedade intraeuropeia e uma nova visão nacionalista da política económica, reflectida na relutância em financiar os países “gastadores”. Daí as indefinições quanto à estrutura e aos níveis dos mecanismos de estabilização à escala europeia.

A solenidade das afirmações de pleno empenho na defesa do euro, repetidamente dimanadas dos mais altos dirigentes políticos da União e dos Estados membros mais poderosos, tende, assim, a ser desvalorizada, por se tornar sensível que a Europa não se mostra nem coesa, nem solidária, nem definida quanto aos seus propósitos.

5. Neste contexto cheio de incertezas não deixa de surpreender o caso da Estónia — país que, em plena crise da zona euro, não mostrou a menor hesitação em se tornar, a partir do início de 2011, o 17.º componente dessa zona.

No interior da união monetária, não existindo mecanismos de compensação financeira e tendo-se abandonado o instrumento cambial, torna-se imperioso que cada Estado assegure os níveis de competitividade, sob pena, se o não conseguir, de ingressar em crescente (e até certo ponto insustentável) endividamento. E, em dada altura, tornar-se-á necessária uma penosa cura de austeridade, implicando a compressão dos salários, como única forma de restabelecer a competitividade perdida.

Este quadro, entrevisto nas experiências recentes, não parece influenciar a posição da Estónia, talvez motivada pelo anseio de, penetrando em fórmulas intensas dentro da União Europeia, se afastar ainda mais do temido país em que esteve integrada — e confortada pelo volume diminuto da sua dívida soberana.

6. Não parece que a estratégia de socorro financeiro decidida pela União Europeia, e em particular pelos países da zona euro, tenha alcançado os resultados pretendidos. Terá sido excessiva a condicionalidade (leia-se: austeridade) dos auxílios proporcionados.

Já em Janeiro de 2011, a despeito do auxílio concedido à Grécia e à Irlanda, as taxas de juro das obrigações soberanas a dez anos

continuavam a níveis muito elevados em relação a esses países (11,3% para a Grécia, 8,3% para a Irlanda), níveis demasiado altos para poderem ser suportados. Isto mostra que a visada acalmia dos mercados continua bem distante.

Por outro lado, o diferencial em relação às taxas alemãs a dez anos acentuou-se, sendo de 8,2% para a Grécia e 5,34% para a Irlanda, em Janeiro de 2011.

A intervenção do Fundo Monetário Internacional no esquema de auxílio financeiro da zona euro parece ter tido em vista principalmente proporcionar um suplemento de credibilidade às acções desenvolvidas, atenta a reputação de competência desta instituição internacional. O nível de auxílio proporcionado pelo FMI é apenas uma terça parte do total (250.000 milhões). Deve, aliás, notar-se que a panóplia de instrumentos à disposição dos países beneficiários dos apoios se encontra limitada, pois deixaram de contar com as armas de política cambial e de política monetária, que têm estado presentes nas tradicionais acções do Fundo.

7. Já em Abril de 2007 Portugal era apontado por “The Economist” como sendo o “New sick man of Europe” — sublinhando-se que a taxa de crescimento da economia portuguesa fôra, em 2006, a mais baixa da Europa.

No entanto, desde a entrada para a Comunidade Económica Europeia e até ao fim da década de 90 tinha-se registado um crescimento positivo (taxa média de crescimento anual real excedendo os 5% entre 1986 e 1991, sendo ligeiramente inferior a 3% entre 1992 e 1998). Ao longo deste período verificou-se a visada convergência em relação ao nível médio do PIB per capita da Comunidade, embora, em determinados anos da década de 90, se verificasse pontualmente divergência.

A partir de 1999, e durante um decénio, a economia portuguesa acusou prática estagnação (a taxa média anual de crescimento situando-se à volta de 1%), e acentuou-se a divergência negativa em relação à média comunitária. O ano de 2010 não se terá afastado desta tendência para o muito débil crescimento da economia. Para 2011 prevê-se, até por efeito das medidas de austeridade incluídas no orçamento do Estado, e das que ainda virão,

que se registe de novo uma recessão (crescimento negativo da ordem de 1,2%), com consequente agravamento do diferencial do PIB “per capita”. Se se confirmar esta previsão, Portugal registará a segunda pior taxa de crescimento não só da Europa, mas do mundo inteiro, apenas excedida pela da Grécia.

8. É, na realidade alarmante a queda na relação do PIB “per capita” em Portugal com a média da União Europeia: tendo atingido mais de 80% em 1999, veio a recuar nos últimos anos para o meio da casa dos 70%. Deve, em particular, atentar-se em que, na escala dos países da União em termos de produto por habitante, Portugal foi ultrapassado, ao longo da década de 2000, pela Grécia, por Chipre, pela República Checa, por Malta e pela Eslovénia. Em 2008, Portugal decaiu para o 19º lugar da União Europeia, com 76%, contra 94% para a Grécia, 103% para a Espanha e 135% para a Irlanda.

Pelo caminho que as coisas levam, não é impossível que, a breve trecho, Portugal seja ultrapassado, quanto a este indicador básico dos níveis de vida, pela Eslováquia, pela Estónia e pela Hungria.

A isto acresce a singularização da economia portuguesa em termos de balança de transacções correntes. Em 2010, o desequilíbrio terá sido da ordem de 8 % do PIB, o que constitui a posição mais negativa entre todos os países do mundo!

Não surpreende, que com tão decepcionantes indicadores de crescimento e de balança corrente, Portugal tenha ficado sob a mira dos mercados, agravando-se as taxas das emissões da respectiva dívida soberana, dívida que em 2010 atingia 140% do PIB na Grécia, 97% na Irlanda, 83% em Portugal e 64% em Espanha, país que vem logo a seguir na cadeia dos possíveis contágios.

9. Conhecem-se as causas da crise em que está mergulhada a economia portuguesa, expressa na amplitude do desequilíbrio da balança de pagamentos, no endividamento crescente em relação ao exterior, na expressão do défice orçamental, na prática estagnação da actividade. Podem enumerar-se, entre outras, a desatenção aos sectores que produzem bens susceptíveis de concorrer no comércio internacional (os chamados “bens transaccionáveis”); o crescimento dos salários para além dos limites da competitividade; a não

contenção da despesa do Estado e a insistência em obras públicas de mais do que duvidosa reprodutividade; e, em plano de fundo, a falta de reformas estruturais destinadas a corrigir as deficiências no plano do ensino, a incapacidade do sistema judicial, a rigidez do regime laboral.

Acresce a inação ou incompetência do Governo, desatendendo à crise que já se desenrolava, abstendo-se de corrigir, antes que o problema se agravasse por forma desmedida, os excessos de endividamento, quer por parte do sector público, quer do sector privado, perante os sinais evidentes de aprofundamento do défice orçamental e do desequilíbrio externo.

Atente-se também na dificuldade da economia em defrontar os choques suscitados pela extinção do acordo multifibras, pelo alargamento da União Europeia a países de Leste, pelo efeito da entrada da China na Organização Mundial do Comércio.

10. É de salientar que o Tratado de Lisboa, cingindo-se aos aspectos institucionais decorrentes do projecto de Constituição europeia, se absteve de abordar a problemática de fundo do euro e da respectiva zona, ou de rever os pressupostos que deram origem ao Pacto de estabilidade.

Significou isto que, infelizmente, se entendeu ser desnecessário modificar a caracterização da união monetária definida em Maastricht, na qual aflora uma visão unilateral favorável a uma espécie de “misticismo monetário”, e em que se terá esquecido o “contrato implícito” que deveria ter estado na base da união monetária, envolvendo a criação de mecanismos de compensação financeira em contrapartida da renúncia pelos Estados participantes ao instrumento cambial.

11. Deparava-se a Portugal, em Fevereiro de 2011, para além de ter de realizar um esforço sustentado no sentido de aumentar a produtividade e a competitividade da economia, a opção entre diversos tipos de conduta visando enfrentar o angustioso problema da dívida externa.

Uma primeira solução consistiria em manter a linha que vinha sendo seguida, compreendendo a consagração de medidas de aus-

teridade e a prossecução de financiamento junto dos mercados, ou do Banco Central Europeu, ou directamente de países individualmente considerados, dispensando-se o auxílio do actual mecanismo europeu de estabilização e do FMI.

Esta linha assentava, porém, em pressupostos fora do controlo do País: supunha, designadamente, que o BCE não abrandasse a sua política de aquisição de dívida soberana, e que as taxas do mercado acalmassem para um nível razoável, desejavelmente não superior a uns 4% ou 4,5%. E o país deveria dar sinais de que se encontrava empenhado na efectiva realização das reformas estruturais indispensáveis — o que até então não tinha feito.

12. Uma segunda via seria a do recurso ao mecanismo temporário de “bail-out” da União Europeia e, complementarmente, do Fundo Monetário Internacional.

Mesmo pondo de lado a humilhação que representava o recurso a esta forma de auxílio externo, atenuada, é certo, pelo facto de outros países da zona euro a ela já terem recorrido, eram de recear as imposições de austeridade acrescida (ou excessiva) que poderia implicar. Na verdade, não seria crível que as condições do programa a ser definido em relação a Portugal se confinassem à aprovação do grau de sacrifícios já estabelecido — sem, aliás, convencer os mercados. Era de prever que a União Europeia e o FMI acordassem num suplemento de austeridade.

Acresce que os níveis de taxas de juro do “bail-out” em relação à Grécia e à Irlanda, aproximando-se, respectivamente, de 5% e de 6%, se afiguram excessivos, tornando problemática a possibilidade de solvência dos compromissos assumidos — e estes exemplos não são encorajadores.

13. Um terceiro caminho seria aguardar (se for possível aguentar até lá) uma definição, no âmbito da União Europeia, do esquema definitivo de auxílio financeiro aos países em dificuldade (o mecanismo permanente para resolução de crises), desejavelmente dotado de maior flexibilidade do que o actual sistema, e, porventura, a decisão sobre o reforço do volume actual de recursos disponíveis para o integrar.

Mas este caminho levaria tempo, porque a implantação do novo esquema está dependente da realização de uma alteração do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, a qual, mesmo conduzida pelo processo de revisão simplificado previsto no artigo 48.º, n.º 6 do Tratado da União Europeia — por se tratar de uma alteração na parte III do TFUE — não deixa de implicar as aprovações nacionais segundo os processos constitucionalmente previstos.

14. Na sua reunião de Dezembro de 2010, o Conselho Europeu definiu os requisitos da criação do Mecanismo Europeu de Estabilidade, com carácter permanente, mas persistem dúvidas quanto à forma como venha a ser concretizado.

É de lembrar, que no esquema proposto, a concretização de assistência financeira é sujeita a “rigorosa condicionalidade”, traduzida esta na aprovação de um programa de medidas económicas e financeiras destinadas a assegurar a sustentabilidade da dívida.

E, pela primeira vez, prevê-se (o actual esquema provisório não o fez) a hipótese de um país ser considerado insolvente, caso em que teria de ser negociado um plano de reestruturação global com os credores do sector privado. A simples divulgação desta hipótese nas conclusões do Conselho Europeu não deixará de ter tido o efeito, junto dos mercados, de se lançar uma acha para a fogueira...

Positiva é a referência à proposição de medidas legislativas relativas à “governança económica”, em articulação com a estratégia “Europa 2020”, envolvendo reformas estruturais para o crescimento e o emprego.

O Mecanismo Europeu de Estabilidade, destinado a suceder a título definitivo ao dispositivo actual, deverá decorrer do acrescentamento ao artigo 136.º do TFUE de novo número (o n.º 6), dispondo que os “Estados membros cuja moeda é o euro podem criar um mecanismo para assegurar a estabilidade financeira na área do euro”.

15. A intervenção do Fundo Monetário Internacional, no caso da crise de endividamento de países da zona euro, não se fará isoladamente, ao contrário do que sucedeu no passado em relação a

Portugal (1978-79; 1983-84). Tal intervenção é feita em associação com as instituições da União Europeia e, em particular, com os restantes Estados membros da zona. Não há, pois, que atribuir-lhe o papel exclusivo que se lhe tem por vezes, pretendido conferir.

Aliás, no caso de Portugal, as intervenções passadas não terão deixado ressentimento. Antes se traduziram em programas suportáveis e que alcançaram rapidamente êxito, envolvendo uma “policy mix” cuja peça fundamental era a desvalorização cambial, acompanhada pela subida das taxas de juro e compressão do crédito, e por algum agravamento fiscal. Mas a experiência das intervenções no século XX não deixa prever o que poderá passar-se no contexto actual, em que, faltando, por definição, mercê da imersão do País na união monetária, o instrumento cambial e os dispositivos de política monetária, o aspecto da compressão da despesa — conjuntamente com o reforço da intensidade de cargas fiscais —, deverá ocupar posição determinante.

No passado, o FMI foi frequentemente acusado de adoptar uma receita uniforme, desatendendo à diferença das situações enfrentadas, e uma visão unilateral restritiva dos equilíbrios a alcançar.

A partir de certo momento, o Fundo tornou-se mais aberto à consideração dos factores que se consubstanciam na elaboração de reformas estruturais visando o crescimento e os níveis de emprego. É de desejar que esses aspectos sejam reforçados no Mecanismo Europeu de Estabilidade, pois uma incidência excessivamente assente em medidas orçamentais de carácter restritivo ou a condições tão gravosas que abafassem a actividade económica poderia acarretar para os países em crise a necessidade de reestruturar a dívida, procurando negociar com os credores externos, em termos de se suscitar um inevitável contencioso, a redução das taxas dos empréstimos já contraídos, ou a extensão dos prazos de reembolso, ou a baixa do valor nominal dos títulos...

De qualquer forma, põe-se sempre o problema da associação do “bail-out” à “rigorosa condicionalidade”: não se afigurando crível que os países credores, e o FMI, venham a contentar-se com a medida de austeridade já decidida pelas autoridades do País. Vão logicamente querer mais.

16. Uma quarta via consistiria em o país em crise se considerar insolvente e, como aliás já ficou referido, se ver constringido a reestruturar a dívida externa. Parecendo (ainda) remota esta solução para a Irlanda e, por maioria de razão, para Portugal (que até então não formulara o pedido de auxílio externo), esta hipótese está bem viva no caso da Grécia, cujos números da dívida pública em relação ao exterior parecem revelar a insustentabilidade da mesma. Suscitar-se-iam penosas negociações com os credores externos, visando conseguir a sua aceitação para alargar os prazos de reembolso, ou reduzir o capital da dívida ou os juros da mesma. A credibilidade do País seria profundamente afectada, vendo-se afastado por longo tempo do recurso aos mercados internacionais. Esperemos que esta situação-limite não venha a acontecer com Portugal.

17. Finalmente, em quinto lugar cabe referir a solução de saída do euro.

Os Tratados europeus não prevêem a saída do euro por parte dos países que tenham acedido à união económica e monetária. Assinale-se que, desde o Tratado de Lisboa, está consagrada a possibilidade de retirada por parte de Estados membros, mas da União Europeia em si mesma, não já da zona euro.

A saída do euro e da respectiva zona consistiria numa reversão que não terá sido prevista, possivelmente por se considerar, neste campo, apenas a hipótese de alargamento do número de participantes na zona. Na verdade, os Estados membros que se entenda não terem ainda satisfeito as condições para a adopção da moeda única beneficiarão, como se diz no Tratado sobre o Funcionamento, de uma “derrogação” a ser oportunamente revogada assim que tais condições sejam reunidas. A operação inversa em parte alguma está prevista, o que constitui um factor de incerteza quanto à forma como se poderá processar.

Mas isto não impede que a saída do euro por parte de um ou vários países possa eventualmente ocorrer. Só que teria consequências muito gravosas para a zona euro, para a União Europeia e, acima de tudo, para o Estado membro que accionasse a reversão.

18. O Estado que decidisse abandonar a zona euro (seria, no presente, o caso da Grécia, ou da Irlanda, ou de Portugal, ou até da Espanha ou da Itália), fã-lo-ia no propósito de recuperar a sua independência monetária e cambial, passando a poder desvalorizar a sua moeda para compensar a perda de competitividade.

Mas a operação, sobretudo se praticada em condições de dificuldade extrema, não deixaria de envolver consideráveis perturbações.

Definida a nova moeda (com ou sem a denominação da moeda nacional do passado), determinada a taxa fixa de conversão entre tal moeda e o euro, e estipulado que todos os pagamentos passariam a ser feitos nessa nova moeda, nos mercados cambiais logo se praticaria forte desconto em relação à taxa oficial, traduzindo a depreciação da moeda nacional.

A perspectiva desta depreciação envolve sérios riscos, podendo os agentes económicos procurar antecipar-se aos efeitos nefastos que causa. Haverá possivelmente corridas aos bancos para levantamentos maciços, colocação de fundos no estrangeiro para evitar perdas muito sérias, e a estas consequências — incluindo o perigo de esvaziamento da circulação — as autoridades económicas não deixarão de opor-se através de controlos e da imposição de limites, que podem ir até ao ponto da introdução de restrições monetárias nas viagens ao exterior.

Estas medidas vão contra a lógica de funcionamento do mercado único, podendo pôr este em risco, e ameaçando porventura a subsistência da própria União Europeia.

Tendo a passagem ao euro sido acordada com anos de antecedência e executada por forma serena e ordeira, a operação inversa, de retorno à moeda nacional, seria muito mais confusa e conturbada, acarretando graves perdas para os particulares e empresas.

Haveria ainda que contar com o efeito inflacionista da depreciação cambial e com a necessidade de assegurar o pagamento das dívidas externas (e respectivos juros), fixadas em euros — moeda que para os residentes do País passaria a estar sobrevalorizada.

Relembre-se que, em relação à criação da união monetária, se dispôs de três anos para realizar o fabrico das notas e moedas metálicas em euros. Na reversão para a moeda nacional deparar-se-ia com análoga condição junto do banco central do país, em prejuízo da rapidez com que seria aconselhável conduzir-se a operação.

Por tudo isto, há que considerar que a hipótese de saída do euro por parte dos países em crise terá de ser encarada como uma solução catastrofista.

Diferente seria o caso de a saída se processar por parte de um país central na zona, como é a Alemanha. Aí, seria toda a construção da união monetária a estar em causa, pondo-se a questão do destino do euro amputado de uma parte importantíssima do seu substracto económico. Mas não se afigura que o recente despertar de certo reflexo nacionalista naquele país o levasse a esse ponto.

19. Não devendo anatemizar-se o recurso ao auxílio externo, proveniente da União e do FMI, cabe esperar que o regime definitivo do mecanismo, já parcialmente entrevisto, possa proporcionar o conveniente equilíbrio entre a concessão de financiamento e a exigência de níveis suportáveis de austeridade.

Assim como em relação à estrutura e regras de funcionamento da união monetária europeia exprimimos as nossas “saudades de Keynes” (epígrafe de uma comunicação em que o conteúdo do Pacto de Estabilidade foi por nós analisado), também no respeitante à actual situação da crise portuguesa se pode pôr a hipótese de “saudades do escudo”, não no sentido de se desejar o retorno, praticamente inviável, à moeda nacional, mas de se relembrar o tempo em que se possuía autonomia na condução da política monetária e da política cambial.

O crescimento real, global e “per capita”, teria decerto tido expressão mais apreciável se tivéssemos prolongado o sistema anterior e diferido o momento da entrada para a união monetária europeia.

20. Sem o ter discutido previamente com os partidos políticos da oposição, o Governo português apresentou em Bruxelas o que ficou conhecido por PAC IV — mais um pacote de medidas de austeridade (o quarto em cerca de um ano), o qual terá obtido acolhimento positivo da Comissão Europeia e dos líderes dos principais países da União (leia-se, Alemanha). Aquela falta de discussão prévia terá precipitado a crise política suscitada pela rejeição do pacote no Parlamento português e consequente marcação de eleições.

Desencadeada esta crise, a reacção dos mercados foi rápida, tendo as taxas de juro da dívida soberana portuguesa sido impelidas para novos patamares, e a notação da República e dos principais bancos portugueses sofreu considerável degradação, aproximando-se perigosamente da categoria de “junk”.

Por muito que possa criticar-se a actuação das três principais agências de “rating”, e a predominância de que se arrogam, o certo é que as posições que apresentam têm sensível influência no comportamento dos mercados. E estes mostraram-se impiedosos em relação à dívida soberana portuguesa.

Tornou-se então inevitável a formulação do pedido de auxílio externo ao abrigo do mecanismo provisório ainda vigente, o que corresponde ao segundo dos cenários atrás descritos.

O problema é que poderá ser ainda maior o estrangulamento da nossa economia (a qual, aliás, já entrou em fase de recessão), em consequência das medidas de austeridade suplementares que tenham de vir a aceitar-se. É altamente desejável que se tempere o efeito dessas medidas com a introdução de outras que visem o estímulo do crescimento e da competitividade (tendo havido alguma sensibilidade dos negociadores do auxílio externo quanto a este ponto). E procurar obter-se, para o financiamento a ser acordado, taxas de juro comportáveis, desejavelmente menos gravosas do que as atribuídas nos casos grego e irlandês. É que a economia portuguesa, sem embargo de o País não ter sido acusado de deturpação das contas nacionais, como aconteceu com a Grécia, nem ter ocorrido a derrocada do sistema financeiro, como foi o caso da Irlanda, vem padecendo endemicamente da estagnação do crescimento, situação que nos dois países que foram já objecto de apoio financeiro externo não se verifica.

Segundo as previsões do FMI, Portugal será, em 2012, o único país da Europa — e julga-se que do mundo — cuja economia estará em recessão, prolongando a contracção da actividade que se estima ocorrer em 2011 — neste último caso, ainda partilhando a situação com a Grécia.

De resto, alguma coisa parece correr mal nos programas de auxílio determinados em relação à Grécia e à Irlanda, cujos resultados, por ora, são bem pouco animadores.

É visível que a situação chegara ao limite, como o atestou o cepticismo dos mercados (e das agências de “rating”) quanto à suficiência das medidas de austeridade até agora aprovadas nos sucessivos PECs — para mais, tendo cada um sido apresentado pelo Governo como bastante e derradeiro. Não ajuda, é certo, a não consecução da meta fixada para 2010 em 7,3% para o saldo orçamental, parecendo que o resultado terá sido antes próximo de 8,6% — ou melhor, com a última correcção, já ao nível de 9,1%...

Está, assim, a iniciar-se a negociação relativa ao pedido de recurso ao mecanismo temporário da União Europeia e do Fundo Monetário Internacional — mas antevêm-se algumas sombras em torno da aceitação por parte de determinados países da zona euro.

21. Continua a faltar à construção europeia a visão da solidariedade entre os Estados-membros, que já não esteve presente nem no projecto de Constituição Europeia.

A crise das dívidas soberanas veio despoletar uma inquietante fase de desagregação. Além de faltarem dispositivos de apoio dotados da desejável flexibilidade e razoabilidade, parece sobretudo cada vez mais distante aquela visão solidária, alargando-se o fosso entre os países com dificuldades financeiras e os demais.

A Alemanha, cujo protagonismo como país mais forte tem sobressaído na crise das dívidas soberanas, marca atitudes de hesitação e de dúvida que no passado não assumia, a reflectir uma inflexão no sentido nacionalista das posições do seu eleitorado, avesso em que se corra em auxílio dos países acusados de “esbanjamento”.

Atrás daquele país, a França configura-se agora como parceiro concordante e algo complacente. O Reino Unido procura afastar-se dos temas da zona monetária a que não pertence. Por seu turno, a Comissão tem vindo a perder o dinamismo que no passado caracterizou a sua acção.

Não pode deixar de registar-se, com preocupação, que terá atingido o ponto mais baixo o espírito europeu.

Lisboa, Abril de 2011

Paulo de Pitta e Cunha

