



CONTRADITÓRIO
think tank

Luís Faria | Da indisciplina à austeridade: O
crescimento como estratégia de saída

Policy Paper 10/05 | Julho 2010



Da indisciplina à austeridade: O crescimento como estratégia de saída

Luís Faria

Policy Paper 10/05
Julho 2010

Contraditório
www.contraditorio.pt

e-mail: info@contraditorio.pt

As opiniões expressas no artigo são da inteira responsabilidade do(s) autor(es) e não coincidem necessariamente com a posição do Contraditório.

O Contraditório é uma associação sem fins lucrativos, independente e sem qualquer vínculo político-partidário, que tem como missão divulgar boas práticas e propor soluções inovadoras. Acreditamos que a liberdade cria espaço para a criatividade, o mérito e a responsabilidade. O Contraditório assume a sua missão com coragem e confiança, sem medo e sem favor.

Os estudos do Contraditório procuram estimular o debate de ideias.

Citação: Luís Faria, *Da indisciplina à austeridade: O crescimento como estratégia de saída*, Policy Paper 10/05, Julho 2010, Contraditório, www.contraditorio.pt

Copyright: Este Policy Paper é disponibilizado de acordo com os termos da licença pública creative commons (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/2.5/pt/deed.pt>).



RESUMO

Portugal precisa de uma estratégia de consolidação baseada em reformas credíveis que permitam aumentar a produtividade e o crescimento. Pelo contrário, assistimos à inconstante implementação de pacotes de austeridade sem quaisquer impactes no longo prazo.

Na União Europeia sucedem-se as medidas de austeridade e ganha peso a ideia de que só um “governo económico europeu” poderá salvar a Europa. Os desafios que se colocam a uma União Europeia envelhecida são incontornáveis.

Perante a crise da zona euro, e ao contrário do que aconteceu com a crise financeira, seria bom que os governos actuassem sobre as suas causas e não sobre os sintomas.

Estas são algumas das questões com que Portugal e a União Europeia se defrontam e que nos propomos analisar ao longo deste trabalho.

Depois da introdução fazemos uma breve análise dos resultados da adesão de Portugal ao euro e das razões que colocaram o país na situação em que se encontra hoje. Nos capítulos seguintes são abordados alguns dos desafios que se colocam a Portugal e à União Europeia, entre os quais a inevitabilidade de promover um crescimento económico sustentável e as consequências da eventual criação de um “governo económico europeu”. Finalmente, apresentamos algumas recomendações de política económica e a conclusão.

Palavras-chave: Crise financeira, estímulos públicos, crise da zona euro, governo económico europeu, crescimento económico, sustentabilidade de longo prazo, Portugal, União Europeia

Autor: Luís Faria

e-mail: lgf@contraditorio.pt



Índice

Introdução	5
1. Breve análise histórica	7
1.1. Portugal e o euro: A última década (perdida)	7
1.2. Esqueçam a ciência, sintam a dor	13
2. Estratégia de saída.....	14
2.1. A vitória da crença sobre a evidência: O estímulo à loucura.....	14
2.2. À mesa do Orçamento de Estado	18
2.3. Outras estratégias, sem saída.....	20
2.3.1. A desvalorização do euro e a perda de independência do Banco Central Europeu	20
2.3.2. Os resgates recorrentes e a insignificância dos Tratados	23
2.3.3. Culpar o canário ou disparar sobre o emissário?	25
3. “Alguma coisa” ou o futuro da zona euro.....	26
3.1. Das sanções inócuas aos planos dirigistas: O “governo económico europeu”	27
3.2. Cenários possíveis.....	34
4. Recomendações de Política.....	37
4.1. Os desafios do crescimento: o longo prazo existe	42
Conclusão.....	46
Referências.....	48



*“Read not to contradict and confute, nor to believe and take for granted, nor to find talk
and discourse, but to weigh and consider”,*

Sir Francis Bacon



Introdução

*"We chose to focus on growth because we think that it is a necessary condition for the achievement of a wide range of objectives that people and societies care about. One of them is obviously poverty reduction, but there are even deeper ones. Health, productive employment, the opportunity to be creative, all kinds of things that really matter to people seem to depend heavily on the availability of resources and income, so that they don't spend most of their time desperately trying to keep their families alive."*¹

Michael Spence, Prémio Nobel da Economia em 2001 e Presidente da Comissão para o Crescimento e o Desenvolvimento. *The Growth Report: Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development*, 2008

A história pode não repetir-se, mas rima. Esta frase de Mark Twain podia ter sido escrita a pensar na actual crise da zona euro. Taxas de juro baixas, alavancagem excessiva, má gestão e supervisão ineficaz, relembram-nos a bolha do mercado imobiliário norte-americano e a conseqüente crise financeira. A história da crise da zona euro não é muito diferente: as baixas taxas de juro de que os países do Club Med² beneficiaram com a adesão ao euro permitiu-lhes contrair crédito barato e muito para além da sua capacidade económica. O Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) foi continuamente violado e a sua anódina supervisão e os “estímulos orçamentais oportunos, centrados em objectivos específicos e de carácter temporário” tiveram como resultado as dívidas públicas e os défices orçamentais com que hoje nos confrontamos.

São muitas as semelhanças entre a crise de dívida e défice públicos que atravessamos e a mais recente crise de *subprime*: os excessos, públicos e privados, provocaram bolhas prontas a rebentar.

¹ Commission on Growth and Development, *The Growth Report Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development*, The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, 2008

² Portugal, Espanha e Grécia



Um ano depois de o euro comemorar os seus 10 anos, com pompa e circunstância, comemorações e elogios deram lugar a elegias e à dura confrontação com a realidade: gastamos muito mais do que produzimos. Perante uma crise financeira que muitos governos procuraram rapidamente baptizar de económica para justificar os “inevitáveis” estímulos à economia, Portugal assumiu uma política de estímulos pós-apocalipse que fez disparar a despesa pública. Hoje, defende-se o maniqueísmo de que se foi a indisciplina orçamental que criou a crise então será a austeridade orçamental que nos libertará. Este raciocínio é um equívoco. O erro de política económica está feito. Portugal tem um crescimento económico anémico e é sobre o crescimento que devem recair as políticas a adoptar. “Na ausência de compromissos credíveis para acabar com o défice estrutural, continuará a haver pressões sobre o prémio da dívida”³, escrevia Niall Ferguson há um ano. Na ausência de credibilidade no combate ao défice estrutural, o prémio da dívida manter-se-á elevado, independentemente da aplicação de paliativos para acalmar as dores do momento.

Portugal precisa de uma estratégia de consolidação baseada em reformas credíveis que permitam aumentar a produtividade e o crescimento. Em vez de se preparar esta estratégia, os políticos nacionais perdem tempo a culpar a “crise internacional” e os “especuladores” quando, simultânea e paradoxalmente, procuram impressioná-los e convencê-los com pacotes de austeridade sem quaisquer impactes no longo prazo.

Perante o risco de falência da Grécia, a União Europeia (UE) decidiu criar um mecanismo de financiamento e conceder-lhe mais liquidez apesar de o seu problema ser de solvência. O equívoco parece ser para muitos um mal necessário, mas dar dinheiro ao gastador pródigo não parece ser a melhor solução, pelo contrário, levanta um sério risco moral. Os políticos europeus tentam resolver os problemas que, na sua maioria, eles próprios causaram, através de medidas de austeridade sem efeitos positivos no crescimento de longo prazo ou da criação de

³ Ferguson, N., *History lesson for economists in thrall to Keynes*, Financial Times, 29 Maio 2009



um “governo económico europeu”. O desafio que se coloca à UE, e em particular à zona euro, é incontornável: resolver as causas da crise e não apenas os seus sintomas.

1. Breve análise histórica

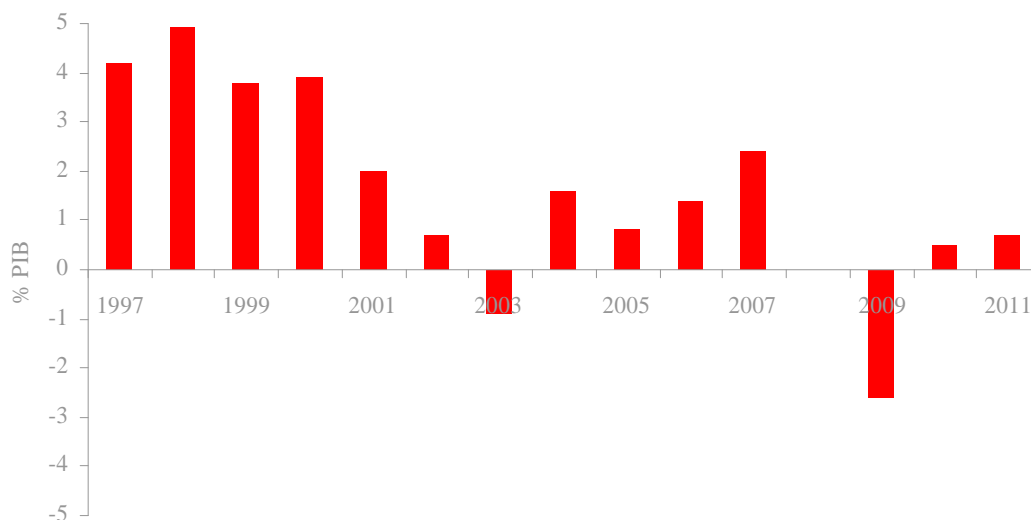
1.1. Portugal e o euro: A última década (perdida)

A retrospectiva dos 10 anos de adesão de Portugal à moeda única, e de divergência em relação à média dos 27 Estados-membros da UE, revela algumas das razões que colocaram Portugal na situação em que se encontra hoje.

Na segunda metade da década de 1990 e nos primeiros anos de adesão, assistiu-se a um período de crescimento da economia portuguesa (v. Gráfico I) associado a baixas taxas de juro e a um aumento do crédito (v. Gráfico II), situação que levou a uma forte expansão do consumo e ao conseqüente agravamento do nível de endividamento das famílias. Perante a explosão do consumo, justificava-se uma política orçamental mais restritiva mas, pelo contrário, Portugal adoptou uma política expansionista e não implementou as reformas estruturais necessárias para estimular o crescimento económico.

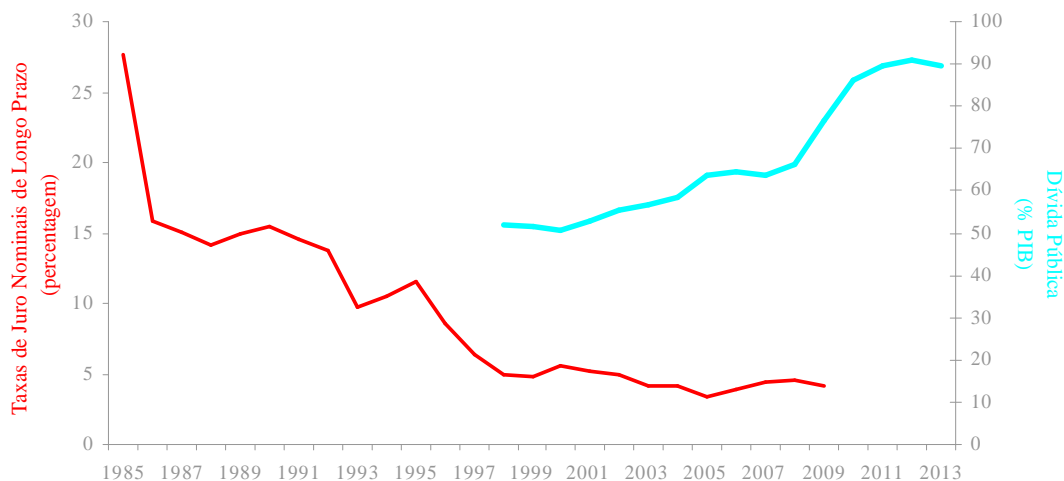


Gráfico I
Crescimento PIB - Portugal



Fonte: INE; AMECO; Eurostat (previsões para os anos de 2010-2011)

Gráfico II
Taxas de Juro e Dívida Pública - Portugal

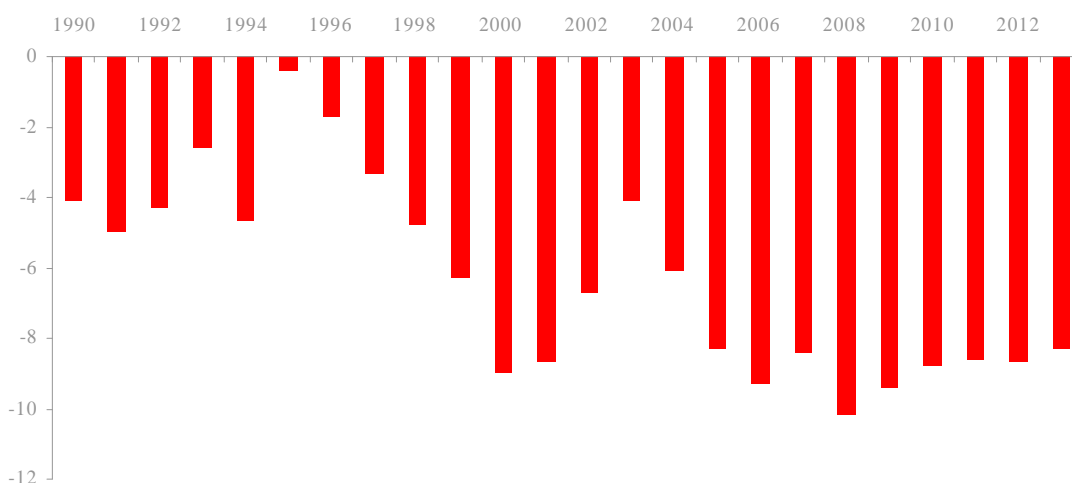


Fonte: AMECO; Programa de Estabilidade e Crescimento (previsões para os anos de 2010-2013)



Os aumentos salariais acima do fraco crescimento da produtividade provocaram a perda de competitividade, facto que agravou as consequências da política descrita no parágrafo anterior. Portugal registou neste período um crescimento económico desequilibrado, baseado num forte consumo que teve de ser sustentado pelas importações, devido à ausência de reformas estruturais que fortalecessem a oferta doméstica. Desta forma agravaram-se os desequilíbrios externos (v. Gráfico III).

Gráfico III
Necessidade líquida de financiamento de Portugal
em relação ao resto do mundo (% do PIB)

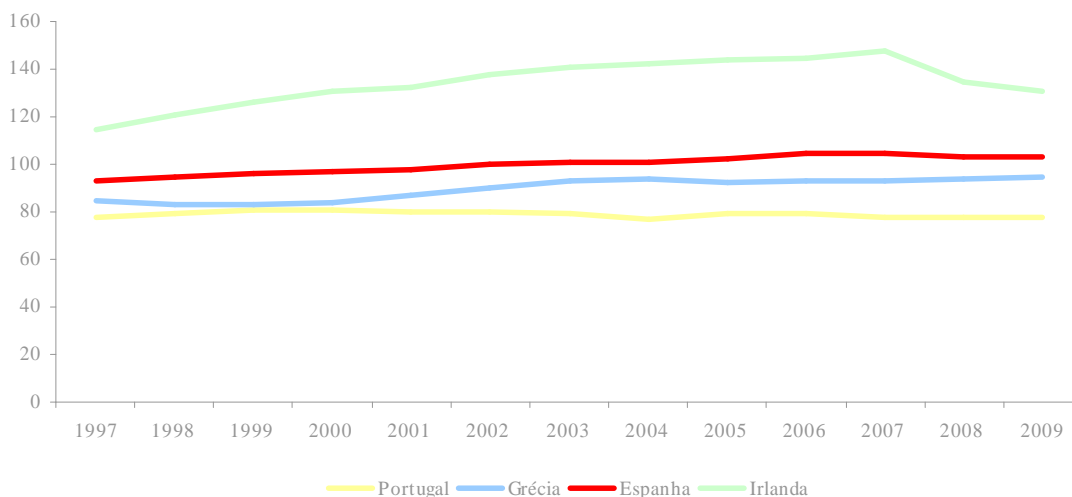


Fonte: AMECO; Programa de Estabilidade e Crescimento (previsões para os anos de 2010-2013)

O potencial impacto positivo que a redução das taxas de juro poderia ter tido sobre o serviço da dívida pública foi desperdiçado com o aumento da dívida (v. Gráfico II). Nos últimos 10 anos assistiu-se a uma divergência de Portugal em relação à riqueza média dos 27 países da UE (v. Gráfico IV).



Gráfico IV
PIB per capita (UE27=100)



Fonte: Eurostat

Para esta situação contribuíram decisivamente:

1. As políticas orçamentais pró-cíclicas e com objectivos de médio prazo variáveis, onde o peso da carga fiscal e da despesa pública têm sido "*growth unfriendly*";
2. Uma das mais restritivas matrizes reguladoras dos mercados de entre os países da OCDE;
3. Uma política salarial desajustada que contribuiu para que os salários reais por unidade produzida crescessem mais depressa do que a média da zona euro e deteriorassem a competitividade do país; e,
4. Um padrão de especialização da economia baseado na baixa qualificação.

Desde a adesão de Portugal ao euro que as recomendações da Comissão Europeia e do Conselho Europeu são claras e sempre no mesmo sentido: reduzir a despesa pública, consolidar o orçamento e promover o crescimento. Aquilo que



muitos consideram ser a “liturgia da UE”, não foi mais do que um processo de supervisão, com recomendações claras, que não teve em Portugal a implementação necessária.

As recomendações da Comissão Europeia⁴ ao PEC de 1998-1999 sublinhavam a importância de reduzir a despesa pública e, assim, fazer a fundamental consolidação orçamental:

“(…) teria sido desejável, no âmbito da estratégia de consolidação global, atribuir maior importância à contenção das despesas correntes”

“(…) tendo em conta o actual ritmo elevado da actividade económica em Portugal, seria possível uma diminuição mais rápida do rácio da dívida”

Nas recomendações ao PEC de 2010⁵ encontram-se os mesmos avisos. A fragilidade da economia portuguesa reflecte dificuldades estruturais, produtividade e competitividade baixas, um fraco crescimento económico e ausência de consolidação orçamental:

“Quando foi atingida pela crise mundial, a economia portuguesa vivia há quase uma década num clima de fraco crescimento económico, reflectindo a existência de deficiências estruturais, nomeadamente uma baixa produtividade e um reduzido crescimento potencial do PIB”

“Estes desequilíbrios [externos] estão associados a uma fraca competitividade, o que reflecte, não só um crescimento reduzido da produtividade do trabalho, mas também um ajustamento insuficiente dos custos da mão-de-obra”

⁴ Comissão Europeia, *Commission assesses the Portuguese stability programme*, 3 Fevereiro 1999, Bruxelas

⁵ Jornal Oficial da União Europeia, Parecer do Conselho sobre o Programa de Estabilidade actualizado de Portugal para 2009-2013 (2010/C 144/02), 3 Junho 2010

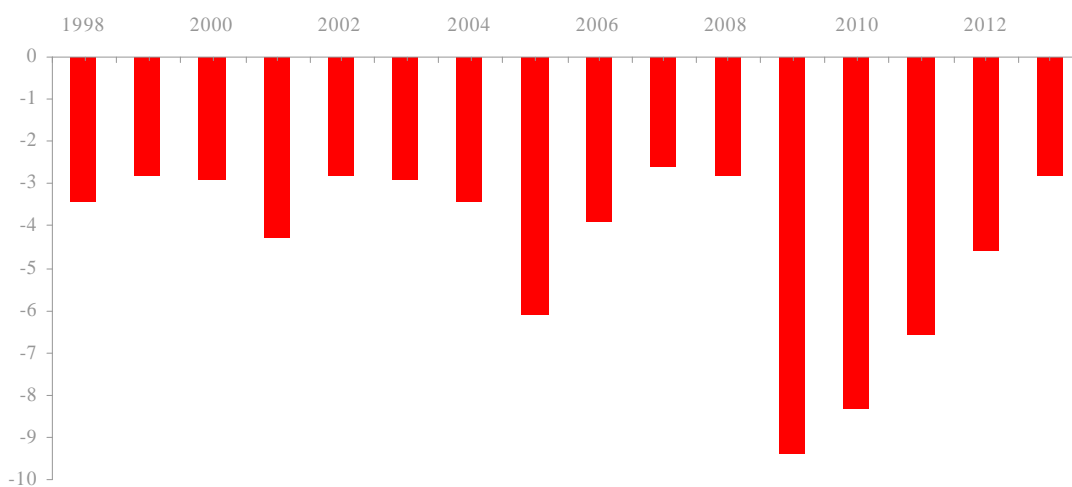


“(…) será essencial acelerar o ritmo das reformas estruturais, com vista a aumentar o crescimento potencial. Em especial no caso de Portugal, é importante empreender reformas adicionais nos domínios da educação e da formação, da concorrência nos sectores dos serviços e das redes, assim como obviar às deficiências do mercado do trabalho”

“(…) a actual situação orçamental é também o reflexo de fragilidades das finanças públicas já existentes antes da crise, nomeadamente os défices estruturais que, embora se encontrem em diminuição, continuam a ser elevados”

As recomendações da Comissão Europeia, ao longo dos últimos 10 anos, evidenciam a permanente incapacidade de Portugal implementar reformas estruturais e, conseqüentemente, de alcançar um crescimento económico sustentável. Há muito tempo que a supervisão da UE identificou as fragilidades estruturais de Portugal, tão evidentes como as fragilidades de implementação do próprio PEC. As recomendações reformistas foram continuamente ignoradas e, de certa forma, contornadas pelo inconsistente cumprimento dos limites máximos do défice (v. Gráfico V).

Gráfico V
Défice público – Portugal (% PIB)



Fonte: Eurostat (previsões para os anos de 2010-2013)



1.2. Esqueçam a ciência, sintam a dor

Com a crise financeira nos EUA, em 2007, o consenso sobre os estímulos económicos pós-apocalipse conquistou os corações e o espírito dos políticos e dos cidadãos em geral e serviu de justificação para o que se seguiu. Apenas por a medicina estabelecer que um copo de vinho às refeições é bom para a saúde, não significa que esse conselho deva ser dado a um alcoólico. Infelizmente, a políticos viciados em gastar foi-lhes dito que deviam aumentar a despesa pública. E a uma economia afogada em dívidas foi-lhe pedido para continuar a consumir em vez de poupar, para dessa forma supostamente evitar uma recessão. Em medicina este comportamento pode ser visto como deontologicamente reprovável, em economia é uma porta aberta para o governo. Os cientistas podem acreditar que Deus criou o mundo, mas não enquanto cientistas. As políticas económicas não podem ser adoptadas com base em motivos pessoais ou ideológicos, têm de ser explicadas à luz dos princípios da ciência económica.

São inúmeras as vozes que defendem que nas actuais circunstâncias é necessário, uma vez mais, agir de imediato para evitar males maiores e restabelecer a confiança dos mercados, até porque quando a casa está a arder o mais importante é apagar imediatamente o fogo. A verdade é que o bombeiro não tem de preocupar-se com as causas do incêndio, isso não o vai ajudar a resolver o problema, nem tem de preocupar-se com as posteriores reacções da casa ao incêndio uma vez que a casa não reage, não é um organismo vivo. Mas se os economistas lidam com sistemas complexos, que se adaptam constantemente, a sua acção deve ser semelhante à de um médico e não à de um bombeiro. Antes de qualquer intervenção deve saber-se concretamente quais as causas do problema (o fraco crescimento económico, a baixa produtividade e competitividade...), uma vez que são estas que devem ser resolvidas e não apenas os sintomas (o défice, a dívida, o desemprego...). E se a urgência da situação exigir medidas de emergência, estas devem ser aplicadas de acordo com o conhecimento científico



disponível e não baseadas em ideologias ou crenças. A primeira preocupação deve ser sempre não piorar a situação.

Depois de uma crise financeira que deu a justificação moral para uma política de estímulos discricionária, inconsequente e ineficiente, implementada através de um processo político⁶, Portugal segue novamente o mesmo caminho, ao tentar reduzir o défice sem qualquer reforma estrutural que permita tirar o país do torpor em que se encontra. Também em 1999-2000, em 2002-2003 e 2007-2008, Portugal reduziu o défice para valores abaixo do limite máximo estabelecido no PEC (3%), mas sem as necessárias reformas estruturais. Hoje, como ontem, a necessidade de consolidação mantém-se. Nos dias de céu limpo os nossos decisores políticos não vêm para além do seu nariz.

2. Estratégia de saída

2.1. A vitória da crença sobre a evidência: O estímulo à loucura

O senso comum, e alguma teoria económica, dizem-nos que uma consolidação orçamental causa inevitavelmente recessões. Mas devemos antes de mais procurar aprender com o passado. Perante a situação que se vive actualmente devemos recuar até à realidade de alguns países nas décadas de 1980 e 1990 e retirar as devidas ilações do que aí se passou. Nestes casos, a consolidação deu-se de uma forma drástica, credível e decisiva, seguida de um forte e consistente crescimento económico.

⁶ Abram Bergson, antigo académico da Universidade de Harvard, concluiu através de uma aturada investigação que o investimento de capital na antiga URSS tinha metade da eficiência encontrada nos EUA. Esta foi uma das razões que levou ao colapso económico da URSS. Mas ainda há quem insista em pensar que é o Estado que deve, discricionariamente, distribuir o dinheiro dos contribuintes por grupos de interesse. Em 2009, por exemplo, o governo português distribuiu apoios por determinados sectores da economia portuguesa no valor de, pelo menos, 1300 milhões de euros e, em Março de 2010, foram concedidos apoios de mais 400 milhões de euros só para as energias renováveis. Encher o salva-vidas com moribundos pode levar ao afogamento dos que têm mais vitalidade e, no longo prazo, os custos são incalculáveis.



Vejamos como uma política de consolidação orçamental pode estimular o crescimento⁷ e não provocar uma recessão. Os efeitos positivos podem sentir-se se os agentes virem esta consolidação como uma mudança de paradigma para um regime que afaste a necessidade de ajustamentos futuros ainda maiores e, possivelmente, mais perturbadores. Ou seja, se a política económica for credível e consistente. Temos assistido em Portugal a sucessivos PEC e revisões que aumentam a incerteza dos agentes. Se uma consolidação drástica e decisiva fosse implementada, a credibilidade internacional de Portugal reflectir-se-ia na redução do prémio de risco associado à dívida e, desta forma, as taxas de juro reais podiam baixar com o conseqüente aumento do investimento. Mas o aspecto mais relevante encontrado nestes processos de consolidação é a maior eficácia da redução da despesa (sobretudo através da limitação dos salários públicos) na estabilização da dívida e dos ciclos económicos, quando comparada com um aumento da receita através de aumento de impostos.

Foram estudados⁸ os impactes no crescimento económico de diferentes estímulos e consolidações orçamentais e os autores chegaram à conclusão que é preferível uma redução da carga fiscal a um aumento das despesas, no caso de ser necessário aplicar estímulos. A metáfora simples de James M. Buchanan, prémio Nobel da Economia em 1986, para descrever esta escolha é elucidativa: “Ao financiar os gastos públicos correntes através de dívida estamos a abater as árvores de fruto para obter lenha e, dessa forma, a reduzir a produção do pomar”⁹.

A consolidação orçamental deve ser feita através de cortes na despesa pública e não com aumento de impostos. Para além do efeito positivo no crescimento económico, a probabilidade de uma redução da despesa provocar recessões é menor do que aquela associada ao aumento de impostos.

⁷ Blanchard (1998)

⁸ Alesina e Ardagna (2010)

⁹ James M. Buchanan (1986)



Da literatura económica¹⁰ conclui-se que os resultados do crescimento económico associado à redução de despesa são robustos, contrariando o senso comum de que o resultado lógico da consolidação é a recessão. Por outro lado, a consolidação do lado da despesa está associada a um crescimento económico mais forte do que aquele verificado com os estímulos e aumento da despesa pública, resultados consistentes com aqueles que demonstram que os multiplicadores keynesianos são baixos e quase sempre inferiores a 1. Por exemplo, em Portugal, e de acordo com os dados da "Iniciativa para o Investimento e Emprego"¹¹, por cada euro gasto pelo governo no âmbito deste programa, o PIB cresceria apenas 56 cêntimos¹². A mesma análise custo-benefício sobre o programa de recuperação económica adoptado na UE, apresentada por um *think tank* de Bruxelas¹³, concluiu que o impacto de cada euro gasto pelos 27 Estados-membros seria, em média, de 40 cêntimos na riqueza da UE. Nos EUA, segundo um outro estudo¹⁴, o retorno de cada dólar gasto no programa de estímulos do presidente Obama seria também muito inferior a um dólar, entre 50 e 60 cêntimos. Aí, como hoje, prevaleceu a crença sobre a evidência empírica.

A importância da relação entre a dívida e o crescimento é também demonstrada por Rogoff e Reinhart (2010). Os autores apresentam as seguintes conclusões no seu estudo:

"High debt/GDP levels (90 percent and above) are associated with notably lower growth" (...) "Over the past two centuries, debt in excess of 90 percent has typically been associated with mean growth of 1.7 percent versus 3.7 percent when debt is low (under 30 percent of GDP)"¹⁵

¹⁰ Blanchard e Perotti (2002); Ramey (2009); Romer e Romer (2007); Alesina e Ardagna (1998); Alesina e Ardagna (2010)

¹¹ Relatório "Iniciativa para o Investimento e o Emprego", Ministério das Finanças e da Administração Pública, Janeiro 2009

¹² Cálculos do autor

¹³ Saha e von Weizsäcker, Bruegel (2008)

¹⁴ Cogan, Cwik, Taylor, Wieland (2009)

¹⁵ Rogoff e Reinhart (2010)



Ainda segundo os mesmos autores, o crescimento real do PIB de Portugal é historicamente influenciado pelo peso da dívida pública da seguinte forma:

Tabela I

Crescimento real do PIB de acordo com a variação da dívida pública 1851-2009 (variação percentual anual)				
	Dívida pública em percentagem do PIB			
	Abaixo de 30%	Entre 30% e 60%	Entre 60% e 90%	Acima de 90%
Portugal	4.8	2.5	1.4	n.d.

Verificamos que é significativo o impacto da dívida pública no crescimento económico: quanto maior é a dívida pública de Portugal, menor é o crescimento económico. A dívida pública portuguesa continuará a subir nos próximos anos até cerca de 90% do PIB em 2013 (v. Gráfico II, p. 8).

Entre 1987 e 1989, a Irlanda cortou em 6.9% do PIB a despesa pública e baixou os impostos sobre os rendimentos directos e indirectos. De uma taxa de crescimento de 0.2% no início da década de 1980, a Irlanda cresceu a uma média de 7.2% entre 1989-2001 e de 5.3% entre 2002-2007. Este ritmo de crescimento do PIB irlandês fez com que a relação da dívida pública com o PIB descresse de 125% para 25% em 2007. Também a Nova Zelândia adoptou na década de 1980 medidas de consolidação orçamental e reformas estruturais do lado da oferta, através da simplificação da regulação e introdução de maior competitividade, com resultados no crescimento económico. E os casos de sucesso repetem-se no Canadá, na Austrália, no Reino Unido e na Holanda.

Da experiência de vários países conclui-se que é importante decidir e actuar rapidamente, mas no sentido certo, ou seja, sobre o controlo da despesa pública e não com aumento de impostos. Uma das mais importantes conclusões do estudo



de Alesina e Ardagna (2010) demonstra que uma redução bem sucedida do défice não deve limitar o crescimento económico. Esta “receita mágica” obtém-se através da redução da despesa acompanhada de moderados cortes na carga fiscal e menos regulação.

Estes resultados demonstram os erros que Portugal cometeu e continua a cometer. Primeiro, quando perante uma crise financeira optou por estimular a economia e fê-lo através do aumento da despesa em vez de cortes credíveis nos impostos. Depois, ao fazer a consolidação orçamental sobretudo através do aumento de impostos quando devia empenhar-se afincadamente na redução de despesa. Insistimos nos mesmo erros. A loucura consiste em fazer a mesma coisa várias vezes e esperar um resultado diferente, dizia Einstein.

2.2. À mesa do Orçamento de Estado

O argumento muitas vezes utilizado para justificar a inacção dos governos é o de que estes não podem fazer as tão necessárias reformas se quiserem ganhar as próximas eleições. Segundo Alesina, Carloni e Lecce (2010), a literatura económica não permite concluir que a redução da despesa pública esteja associada a derrotas eleitorais. Se a consolidação orçamental não envolve a perda de votos, como tivemos a oportunidade de comprovar recentemente nas eleições do Reino Unido, Holanda e Hungria, nem tem um impacte negativo no crescimento, como descrevemos anteriormente, o que têm a perder os governos para não assumirem oportunamente as medidas necessárias e correctas? A resposta divide-se entre a pressão dos grupos de interesse e a falta de coragem política.

As intervenções selectivas do Estado na economia são prejudiciais, apesar de serem recorrentes, como enumerado anteriormente. A ausência de uma estratégia coerente distorce a percepção pública da competência do governo e provoca desconfiança e incerteza. Mas como é que o Estado sabe quando uma empresa



deve ser “salva”? O Estado só deve intervir quando há uma clara falha de mercado, devidamente identificada e sempre com um custo mínimo para os contribuintes. Mas o que normalmente vemos é que as ajudas são distribuídas selectivamente por determinados sectores, quase sempre os que têm mais “energia política”¹⁶ ou os que são mais “audíveis”. Verifica-se então uma dispersão de benefícios (por sectores, corporações...) e de custos concentrados (nos contribuintes). Noutro contexto, obviamente, mas as palavras de Henry James depois de ler algumas das descrições que recheavam as cartas de Lord Byron adaptam-se perfeitamente a esta situação: "*Nauseating perhaps, but how quite inexpressibly significant*".

Mas não tem de ser assim. O mercado tem mecanismos próprios de adaptação a momentos difíceis, entre os quais a falência. Os privilegiados que sobrevivem com apoios do Estado têm de aprender a ver a falência como uma oportunidade e não como um beijo da morte. Alguns estudos académicos¹⁷ concluíram que os subsídios reduzem o ritmo do processo de inovação e que o crescimento da produtividade surge da destruição criativa, da destruição do antigo e da criação do novo, tal como escrevera Schumpeter. Facilmente se conclui nestes estudos que, por exemplo, subsidiar a investigação e o desenvolvimento de empresas incumbentes não conduz a mais inovação, mas antes a mais lucros para essas empresas.

Sem princípios de acção claros os governos sucumbem à pressão dos lóbis. Cortar na despesa pública é retirar privilégios àqueles que habitualmente se sentam à mesa do Orçamento de Estado. É natural que os ouçamos dizer que a redução da despesa pública é sinónimo de recessão...

Por outro lado, Alesina e Drazen (1991) sugerem que em alguns casos apenas a grave deterioração da economia pode levar à adopção de reformas estruturais, devido aos elevados custos associados à inacção. Apenas quando adiar ou não tomar a decisão acarreta custos superiores àqueles obtidos com a reforma é que

¹⁶ Tempo, organização, recursos financeiros...

¹⁷ Alesina e Giavazzi (2006)



surge o ímpeto e a coragem reformista. No entanto, sabemos que é mais fácil reformar quando se pode do que quando se é obrigado.

Existe igualmente a percepção de que a consolidação tem necessariamente de ter pesados custos sociais, sobretudo sobre os mais carenciados. Esta análise não está correcta. A reforma da rede de apoios sociais pode aumentar a sua eficiência e melhorar os resultados destas redes sociais na ajuda daqueles que, de facto, mais precisam, sem pôr em causa a consolidação orçamental.

Conclui-se que a consolidação orçamental feita através da redução da despesa é a que tem a maior probabilidade de sucesso, com impactes positivos da redução do peso da dívida pública no PIB, sem que este processo tenha necessariamente de se traduzir num fenómeno recessivo e com elevados custos sociais.

2.3. Outras estratégias, sem saída

2.3.1. A desvalorização do euro e a perda de independência do Banco Central Europeu

A nostalgia de uma moeda fraca só pode fazer parte do imaginário daqueles que desconhecem os males associados a este fenómeno. É curioso observar que aqueles que mais alto clamam pela desvalorização do euro, sem se preocuparem com a inflação e a perda de poder de compra real da população associada a esta decisão, são muitas vezes os mesmos que exigem que os Estados-membros com excedentes comerciais aumentem o seu consumo. No entanto, para além da desvalorização do euro deteriorar a vida dos consumidores da zona euro, beneficiaria sobretudo as economias mais competitivas da união monetária – Holanda e Alemanha –, aquelas que, aliás, apresentam os maiores excedentes comerciais. Conclui-se que a desvalorização do euro acentuaria os excedentes comerciais dos países mais competitivos e maiores exportadores para fora da zona



euro, sem que esta tendência criasse qualquer incentivo para que estes países consumissem mais bens de países com os quais partilham a mesma moeda. É fácil perceber a contradição.

Qualquer eventual vantagem para os sectores exportadores é eliminada pelo risco inflacionista, devido ao aumento dos preços dos produtos importados, sobretudo o petróleo, e as desvantagens que a volatilidade da taxa de câmbio traz para o planeamento das empresas.

Apesar da desvalorização do euro face ao dólar em cerca de 15% desde o início do ano, a ideia de que Portugal conseguiria assim estimular as exportações rumo a um crescimento sustentado perde qualquer consistência quando se vê que a economia portuguesa faz a maior parte das suas trocas comerciais com parceiros da zona euro e que depende pouco da evolução da economia fora da União Económica e Monetária (UEM).

A desvalorização do euro não é a solução para os nossos problemas. A chave passa por Portugal aumentar a produtividade e competitividade e alargar os países de destino das suas exportações, o que significa ir para além das fronteiras da zona euro e da UE. Para isso terá de passar por um difícil processo de ajustamento. A desvalorização do euro levaria apenas ao adiamento das necessárias reformas estruturais que permitem aumentar a competitividade, o crescimento e o emprego.

Nem colocaríamos esta hipótese como estratégia, mesmo sem saída, de tão irrealista que é, não fora a actuação do Banco Central Europeu (BCE) nas últimas semanas lançar algumas dúvidas sobre o seu comportamento. A compra de títulos de dívida grega pôs em causa a imagem de independência e credibilidade que caracterizavam o BCE. Há muito que o BCE é pressionado pelos países menos competitivos da zona euro para desvalorizar o euro e, dessa forma, “colocar o euro ao serviço do crescimento e do emprego”. No entanto, o BCE nunca, até hoje, havia cedido às pressões políticas. O “governo económico europeu”, de que tanto se fala e tanto se defende, poderia, caso viesse a ser constituído, criar um contra-



peso político ao BCE e à sua parcimoniosa política de controlo da inflação. Como referia o ano passado o presidente do Fundo Monetário Internacional (FMI), Dominique Strauss-Kahn, “falta ao BCE o equilíbrio político para promover o crescimento na figura de um ministro das finanças da Europa”.

Apesar de na prática a independência e o mandato do BCE estarem salvaguardados nos Tratados, e só poderem ser alterados com o acordo unânime de todos os Estados-membros, os mais recentes acontecimentos e as decisões do BCE fazem temer a sua perda de independência, consistência e credibilidade. A controversa compra de títulos de dívida grega, contra o previsto no artigo 123º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE)¹⁸, abriu uma brecha na imagem de unidade do BCE e criou alguma instabilidade nos mercados. O artigo prevê que:

Artigo 123º

1. É proibida a concessão de créditos sob a forma de descobertos ou sob qualquer outra forma pelo Banco Central Europeu ou pelos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros, adiante designados por «bancos centrais nacionais», em benefício de instituições, órgãos ou organismos da União, governos centrais, autoridades regionais, locais, ou outras autoridades públicas, outros organismos do sector público ou empresas públicas dos Estados-Membros, bem como a compra directa de títulos de dívida a essas entidades, pelo Banco Central Europeu ou pelos bancos centrais nacionais.

Resta saber se esta acção, sem uma estratégia de saída pré-definida, e a divergência pública entre membros do Conselho de Governação do BCE comprometem a sua independência e credibilidade e se o BCE não acabará por ceder às pressões políticas. Os ataques ao BCE são dirigidos por governos incapazes de lidar com os problemas dos seus países e, por outro lado, por aqueles que não percebem que os problemas da zona euro estão do lado da oferta.

¹⁸ Jornal Oficial da União Europeia, Versão Consolidada do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, 9 Maio 2008



A desvalorização da moeda única é apenas um paliativo para as empresas que exportam para fora da zona euro às custas do empobrecimento das pessoas que vivem na zona euro. O resultado final para Portugal seria uma moeda fraca, uma economia anémica por reformar e níveis insustentáveis de défice e dívida. Mas enquanto a Alemanha pertencer ao euro esta será sempre uma não-estratégia.

2.3.2. Os resgates recorrentes e a insignificância dos Tratados

O papel da Comissão Europeia durante a crise financeira contribuiu decisivamente para a actual situação. Aquando do Plano de Relançamento, em Novembro de 2008, o presidente da Comissão Europeia, José Manuel Durão Barroso¹⁹, referia que “O estímulo orçamental oportuno, centrado em objectivos específicos e de carácter temporário, contribuirá para relançar a nossa economia, no quadro do Pacto de Estabilidade e Crescimento”. Estas eram as palavras que todos os políticos queriam ouvir. E acrescentou ainda que “Se não agirmos agora, arriscamo-nos a entrar num ciclo [sic] vicioso de recessão que implica uma queda do poder de compra e das receitas fiscais, um aumento do desemprego e défices orçamentais cada vez mais elevados”. Esta estratégia de estímulos foi aceite e incentivada pela Comissão Europeia e, obviamente, aproveitada pelos governos como uma oportunidade única para satisfazer o seu vício de gastar.

As consequências da crise financeira ainda ensombram os mercados financeiros europeus. A saúde do seu sistema financeiro devia ter sido a prioridade da UE e os “*stress tests*”, três anos depois, estão ainda por fazer.

A Facilidade Europeia de Estabilidade Financeira²⁰, no valor de 750 mil milhões de euros²¹, colocada à disposição dos países da zona euro, não resolve o

¹⁹ Comissão Europeia, 26 Novembro 2008

²⁰ European Financial Stability Facility, “Terms of reference of the Eurogroup”, 7 Junho 2010, Luxemburgo

²¹ Disponibilizados da seguinte forma: 440 mil milhões pelos Estados-membros da zona euro (a Eslováquia opõe-se ao *bail out* de qualquer Estado-membro e antes da reunião de ministros das



problema de longo prazo dos Estados-membros – que é de solvência e não de liquidez –, e vai contra o que está disposto no Tratado. De acordo com o previsto no artigo 122º do TFUE, dificilmente se encontra algum Estado-membro da zona euro que enfrente “dificuldades devidas a calamidades naturais ou ocorrências excepcionais que não possa controlar”:

Artigo 122º

2. Sempre que um Estado-Membro se encontre em dificuldades ou sob grave ameaça de dificuldades devidas a calamidades naturais ou ocorrências excepcionais que não possa controlar, o Conselho, sob proposta da Comissão, pode, sob certas condições, conceder ajuda financeira da União ao Estado-Membro em questão. O Presidente do Conselho informará o Parlamento Europeu da decisão tomada.

Mas se as dificuldades por que passam os Estados-membros são exclusivamente da sua responsabilidade – de outra forma não se perceberia que sejam “obrigados” pela Comissão a aplicar medidas de austeridade correctivas - também o artigo 125º do Tratado estabelece a proibição de qualquer resgate:

Artigo 125º

1. Sem prejuízo das garantias financeiras mútuas para a execução conjunta de projectos específicos, a União não é responsável pelos compromissos dos governos centrais, das autoridades regionais ou locais, ou de outras autoridades públicas, dos outros organismos do sector público ou das empresas públicas de qualquer Estado-Membro, nem assumirá esses compromissos. Sem prejuízo das garantias financeiras mútuas para a execução conjunta de projectos específicos, os Estados-Membros não são responsáveis pelos compromissos dos governos centrais, das autoridades regionais ou locais, ou de outras autoridades públicas, dos outros organismos do sector público ou das empresas públicas de outros Estados-Membros, nem assumirão esses compromissos.

finanças de dia 12 Julho este diferendo não ficará resolvido), a Polónia e a Suécia; 60 mil milhões pela Comissão Europeia; e 250 mil milhões pelo FMI



Os artigos 122º e 125º do TFUE não permitem que os Estados-membros da zona euro possam ser “salvos” através dos mecanismos até agora encontrados, nomeadamente a Facilidade Europeia de Estabilidade Financeira, excepto se esta fosse exclusivamente financiada pelo FMI.

Esta situação resulta da impunidade com que sucessivamente se violaram as disposições previstas no PEC e da não aplicação de mecanismos correctivos. Foram lançados sucessivos avisos, quer no âmbito dos trabalhos do Eurogrupo, quer no Parlamento Europeu, para que Portugal, Espanha, Grécia e Irlanda empreendessem as necessárias reformas, dadas as dificuldades específicas de cada um dos Estados-membros. Nunca houve um problema de supervisão ou de falta de regras, mas antes de “*enforcement*”, uma incapacidade de assegurar o seu cumprimento através de sanções eficazes.

A Facilidade Europeia de Estabilidade Financeira foi criada por um prazo de 3 anos. Se em 2013 a UE não encontrar uma forma transparente e eficaz de assegurar o cumprimento das regras estabelecidas nos Tratados e, se pelo contrário, decidir criar um mecanismo de gestão de crises assente na possibilidade de resgate permanente, está a construir as bases para o fim da união monetária como a conhecemos actualmente.

2.3.3. Culpar o canário ou disparar sobre o emissário?

Culpar os “especuladores”, ou o “mercado”, pelos “ataques” ao euro e as suas economias mais frágeis é o mesmo que culpar o canário que na mina deixa de cantar antes da catástrofe. Encontrar bodes expiatórios serve apenas para ganhar tempo, adiar o inevitável e, assim, perder mais uma oportunidade de resolver os problemas de longo prazo. Mas alguém acredita que matar o emissário que traz más notícias resolve a causa das más notícias?



A UE, em vez de repetir os erros da política de estímulos pelo aumento da despesa que o Japão cometeu durante a década de 1990 – conhecida como a “década perdida” –, devia aprender um pouco mais sobre a admirável cultura da vergonha nipónica e recorrer menos à cultura da culpa (invariavelmente dos outros) que tão útil se tem demonstrado aos políticos europeus.

A mais recente “Estratégia para o Crescimento”, apresentada pelo novo executivo do Japão, prevê uma medida na qual podíamos inspirar-nos: reduzir entre 10 a 15 pontos percentuais os impostos sobre os rendimentos das empresas, para assim aumentar a competitividade e estimular o investimento e o crescimento.

Na condução da política europeia há a tendência compulsiva de pressionar politicamente as instituições independentes que a compõem, de ignorar as regras estabelecidas nos Tratados e nos Pactos, e de assumir muito conveniente e reiteradamente uma cultura de desresponsabilização. Estas são estratégias que, invariavelmente, conduzem ao insucesso.

3. “Alguma coisa” ou o futuro da zona euro

Consideramos que o euro trouxe indubitavelmente mais benefícios do que desvantagens aos Estados-membros que aderiram à moeda única. Mas este não é um processo isento de desafios para as economias europeias. No entanto, estas dificuldades ou a própria existência do euro não devem servir de justificação para a crise actual. A razão pela qual nos encontramos nesta situação deve-se à incapacidade de algumas economias da zona euro fazerem os necessários ajustamentos estruturais. O euro criou uma oportunidade única para aprofundar o mercado interno da UE, mas em vez da liberalização dos mercados de bens e serviços, a UE tem vindo a assumir estratégias distractivas.



Perante a incapacidade de resolver questões tão simples como decidir o que fazer com os Estados-membros que não cumprem as regras estabelecidas pelos próprios Estados-membros e previstas nos Tratados, a UE confronta-se uma vez mais com o pânico de ter de fazer “alguma coisa”. Sir Humphrey²² referia a apetência que os políticos têm para entrar em pânico por ser o álibi perfeito para o incumprimento de quaisquer objectivos. Um diálogo entre Sir Arnold e Sir Humphrey é revelador de qual deve ser a atitude a tomar perante o pânico: *"Something must be done. This is something, therefore we must do it"*. O pânico e a necessidade de fazer “alguma coisa” traduzem-se na ideia de que estamos perante uma questão de sobrevivência, logo, enfrentamos a necessidade premente, a inevitabilidade, de fazer qualquer coisa, quer sejam medidas de austeridade sem efeitos positivos no crescimento de longo prazo ou um “governo económico” da UE.

3.1. Das sanções inócuas aos planos dirigistas: O “governo económico europeu”

Algumas vozes apontam o facto de ser insuficiente delegar a condução da política monetária da zona euro no BCE e que a falta de harmonização das políticas económicas de todos os Estados-membros é a explicação para a crise que se vive actualmente. Mas já existe uma matriz económica comum, prevista nos Tratados e supervisionada pela Comissão Europeia e Eurogrupo, e com objectivos claros expressos quer nos Tratados, quer na Estratégia de Lisboa (agora também na Estratégia Europa 2020).

A crise orçamental no seio da zona euro acentuou a obsessão existente na UE pela coordenação. A UE tem 27 Estados-membros e coordenar torna-se praticamente impossível dada a heterogeneidade de preferências e a diversidade entre cada um dos Estados-membros. No último alargamento, a opção que se

²² Personagem de “Yes, Prime Minister”



colocava à UE era entre aprofundar a integração europeia, como sugerem agora os arautos do “governo económico europeu”, ou estender a integração. Um alargamento como o que foi feito requer mais descentralização, menos aprofundamento e mais abrangência. A UE deve preocupar-se em liberalizar os mercados e em garantir que as regras de concorrência são aplicadas. Devem ser dados passos no sentido de estender o mercado interno da UE, de eliminar barreiras e políticas proteccionistas nos mercados de bens e serviços que ainda estão “blindados”. Devemos, portanto, acabar com o mito dos “campeões nacionais” e dos sectores estratégicos privilegiados. Esta liberalização deveria ser acompanhada por uma maior diversificação dos parceiros comerciais e uma menor dependência. A concorrência não só impulsionaria as reformas como intrincava os interesses comuns de todas as economias europeias. A recente crise financeira provou que a interdependência é a melhor forma de assegurar a estabilidade nas relações entre os diversos países. Quando o mundo descentraliza, a Europa pretende centralizar em vez de responsabilizar. A solução passa, invariavelmente, por mais proteccionismo, intervencionismo e regulação.

A UE deve decididamente deixar a destruição criativa cumprir o seu papel. Para aumentar a concorrência deve eliminar:

- A regulação que impõe barreiras à entrada de novas empresas, mais eficientes, no mercado;
- Os subsídios e ajudas de Estado às empresas incumbentes; e,
- A cartelização.

Mas, em vez disso, sucedem-se as sugestões sobre como deve mudar a governação económica da zona euro e da UE. O presidente do Conselho Europeu, Herman Van Rompuy, constituiu um grupo de trabalho que apresentará as suas conclusões em Outubro de 2010. O BCE²³ apresentou também um documento

²³ Banco Central Europeu, *Reinforcing Economic Governance in the Euro Area*, 10 Junho 2010



onde expôs três áreas de acção. Finalmente, a Comissão Europeia publicou recentemente uma Comunicação²⁴ com as ideias para uma “*longer term growth strategy, building a smarter, more sustainable and more inclusive EU for the future*”. As medidas apresentadas requerem um aprofundamento institucional da união económica e monetária e podem ser resumidas da seguinte forma:

1. Política orçamental: Reforço da supervisão e coordenação das políticas orçamentais e maior eficácia na prevenção e correcção dos défices excessivos e dívidas. Reforço da qualidade das estatísticas nacionais; das regras orçamentais nacionais que devem obedecer a uma planificação orçamental plurianual e transmitir uma perspectiva geral e completa das finanças do Estado.

A Comissão Europeia reconhece a falta de credibilidade das regras existentes e o facto de a inexistência de sanções condicionar a sua implementação. Como modo sancionatório, a Comissão pretende agora requerer a publicação de informação adicional; pedir ao Banco Europeu de Investimento (BEI) que reconsidere os seus empréstimos aos Estados-membros; pode também requerer que o Estado-membro efectue depósitos sem direito a juros até o défice excessivo estar corrigido; ou, pode também estabelecer o pagamento de multas.

A Comissão, como medida de prevenção, pode impor que um Estado-membro com um processo de consolidação orçamental insatisfatório faça um depósito com direito a juros ou condicionar as transferências da política de coesão à verificação de reformas institucionais e estruturais. As medidas de correcção passam pela apropriação destas transferências. A Comissão sugere igualmente a criação de um fundo de reserva que premeie o desempenho dos Estados-membros com orçamentos consolidados.

²⁴ Comissão Europeia, *Enhancing economic policy coordination for stability, growth and jobs – Tools for stronger EU economic governance*, COM(2010) 367/2, 2010



2. Competitividade: Reforço da supervisão e correcção de desequilíbrios macroeconómicos e criação das condições para um crescimento sustentável e dinâmico. Tal como no processo do PEC, a Comissão, em Setembro, definirá como lidar com aquilo a que chama “desequilíbrios excessivos”, mas faz já referência a métodos de acção que passam por “supervisão”, “recomendações” e “avisos”... De entre as propostas da Comissão consta um “*scorecard*” para monitorizar certos desequilíbrios macroeconómicos, como o aumento dos custos unitários do trabalho ou as bolhas do sector imobiliário e as diferenças entre as taxas de câmbio reais efectivas dentro da zona euro. No entanto, os países em incumprimento receberão recomendações e não sofrerão qualquer sanção.

3. Mecanismo de gestão de crises permanente.

Esta crise não deve servir interesses políticos nem ser aproveitada para fazer passar a ideia de que a UE não supervisionava os Estados-membros em incumprimento. As sugestões propostas pelas várias instituições da UE não passam de uma repetição do que já existe na estrutura da UE, o Eurogrupo e o ECOFIN, e que estão definidas no artigo 136º do TFUE.

Nada do que é sugerido é realmente novo ou representa a solução para a zona euro. Os pontos 1 e 2 apenas procuram actualizar as funções do Eurogrupo para, assim, dar-lhe alguma capacidade de resposta que na prática não poderá aplicar. O ponto 3 é um desincentivo para qualquer Estado-membro adoptar as necessárias reformas estruturais. Vejamos porquê.

Os sucessivos PEC eram claros na identificação dos problemas orçamentais e estruturais da economia portuguesa, como aliás vimos no segundo capítulo deste estudo. Excepto o caso da Grécia, que manipulou os seus dados estatísticos, a dimensão dos desequilíbrios macroeconómicos de, por exemplo, Portugal e Espanha eram sobejamente conhecidos pela Comissão Europeia, pelo Eurogrupo,



pelo Parlamento Europeu e por quem mais quisesse consultar o documento online. A Comissão e o Conselho redigiram as devidas recomendações e os avisos sobre a sucessiva incapacidade que estes países demonstravam em implementar as reformas necessárias. O Tratado previa sanções (artigo 126º) para os Estados-membros delinquentes, mas estas nunca foram accionadas e a “*peer pressure*”, a pressão efectuada pelos outros países, também já existia. Apenas faltava a aplicação de sanções eficazes que não remetessem os Tratados a um simbolismo inofensivo.

Apesar de a Comissão Europeia e a Alemanha apoiarem as sanções financeiras, o facto de a Polónia já se ter oposto revela que os Estados-membros encaram o incumprimento como uma hipótese real de que não pretendem abdicar. Para além disso, parece-nos politicamente inviável punir financeiramente, mesmo que preventivamente, um Estado-membro que necessita urgentemente de, por exemplo, reduzir a sua carga fiscal, ou que apresente dificuldades financeiras e económicas extremas e se encontre a caminho da insolvência. E não nos esqueçamos que a existência de uma *golden share* é ilegal e alvo de pesadas multas o que, no entanto, não impede que esta seja utilizada...Uma eventual aplicação de sanções sobre os fundos estruturais e de coesão antevê-se cheia de iniquidades, obstáculos e excepções.

Também a limitação ou suspensão do direito de voto no Eurogrupo ou no Conselho, como sugerem o BCE e a Alemanha, dificilmente será aceite por todos os Estados-membros e obrigaria a alterar o Tratado, hipótese que actualmente está fora de questão.

O que acontecerá então aos Estados-membros que infringirem sistematicamente as regras estabelecidas nos Tratados? Aplicar-se-ão sanções financeiras quando existe depois um mecanismo de gestão de crise que porá à disposição do Estado-membro um veículo financeiro de ajuda? Este mecanismo de gestão de crise cria um risco moral que enfraquece a disciplina *ex ante* e desincentiva a adopção das necessárias reformas. Este não é seguramente o



caminho a seguir e, talvez por isso, a Eslováquia ainda não tenha aprovado o mecanismo financeiro de 110 mil milhões de euros para resgatar a Grécia, nem mostrou o seu apoio à Facilidade Europeia de Estabilidade Financeira.

Suponhamos o seguinte cenário: Um pequeno país da zona euro, pouco competitivo, entra em “desequilíbrio macroeconómico”. Depois de lhe ser aplicado um “procedimento de desequilíbrio excessivo”, são aplicadas as agora sugeridas sanções. O Estado-membro recebeu várias recomendações e avisos e foi obrigado a depositar um montante significativo que podia ter utilizado para políticas “*growth friendly*”. Mas uma vez que este país não fez as reformas estruturais necessárias para estimular a competitividade e o crescimento económico, não tem capacidade financeira para cumprir com as suas obrigações sem agravar os referidos desequilíbrios. Perante a falência iminente, é chegada então a altura de accionar o mecanismo de gestão de crises. No entanto, como o problema deste Estado-membro é de insolvência e não de liquidez, o mercado encara este Estado-membro com desconfiança e este continua a ter de suportar prémios de risco extremamente elevados. Finalmente, pouco mais há a fazer que não a compra de títulos de dívida deste Estado-membro pelo BCE... Como vai a UE fazer um Estado-membro adoptar as reformas e políticas necessárias com estas propostas? Um governo económico pode ser a porta para a manipulação política de regras económicas e monetárias que podem representar o fim da independência do BCE.

Os mercados não reduziram os títulos de dívida pública grega a “lixo” apenas pelo nível da dívida, nem Portugal e Espanha estão a ser afectados por serem do Sul ou pelos desequilíbrios macroeconómicos que apresentam. Não é a sua situação geográfica o grande desafio com que se deparam estes países, mas as incontornáveis reformas estruturais que insistem em adiar. Quase todos os países da zona euro e da OCDE deparam-se hoje em dia com fortes desequilíbrios no défice e na dívida, mas o que os separa é a confiança que o mercado deposita na sua capacidade de promoverem o crescimento económico e de assim sair da



situação em que se encontram. As reformas que ficaram por fazer em alguns países da zona euro, entre os quais Portugal, originaram esta situação, não a moeda única.

Conclui-se desta análise que a crise da moeda única não passa exclusivamente pelo carácter figurativo do malfadado PEC, mas igualmente pela Estratégia de Lisboa de 2000 e a sua pretensão de, em 2010, tornar a UE “na economia do conhecimento mais competitiva e dinâmica do mundo, capaz de um crescimento económico sustentável, acompanhado da melhoria quantitativa e qualitativa do emprego e de maior coesão social”²⁵. Os europeus têm de perceber que a competitividade tem um preço que políticos e cidadãos de muitos países da UE não estão dispostos a pagar. O sonho de ser a economia mais competitiva e dinâmica do mundo é contraditório com um mercado laboral rígido, um Estado social inflado e um sector público intervencionista e ineficiente. Actualmente já não é o Estado social que nos distingue e provoca a cobiça do resto do mundo. Hoje em dia os principais traços que distinguem a Europa são taxas de crescimento insignificantes e uma população cada vez mais envelhecida e são cada vez menos os que olham para nós com invidia.

A principal causa da crise da zona euro não é a ineficaz aplicação das regras do Pacto e a concomitante prodigalidade orçamental, mas o crescimento económico potencial futuro. O sinal mais importante que um país como Portugal deve dar aos mercados é o de que consegue combinar um processo de consolidação orçamental e redução credível da dívida com a capacidade de promover o crescimento económico.

Por último, é importante saber se a criação deste “governo económico europeu” representa uma integração de políticas que implique a perda de soberania dos Estados-membros sobre a sua política orçamental. A aceitação prévia do orçamento nacional pelo “governo económico” tem consequências que não

²⁵ Conselho Europeu, Estratégia de Lisboa 2000-2010, Primavera 2000



devemos menosprezar. Actualmente, a política monetária é da responsabilidade exclusiva do BCE, felizmente, e a UE é responsável por 50% da nova legislação aplicável nos Estados-membros²⁶. Ficar sem a capacidade de aprovação do Orçamento de Estado seria reduzir os parlamentos nacionais à insignificância. Aqueles que há um ano defendiam convictamente o Tratado de Lisboa e o suposto “reforço” do princípio da subsidiariedade nele consagrado, defendem agora, paradoxalmente, o “governo económico europeu”...O fracasso da Estratégia de Lisboa serve de incentivo para aumentar a centralização e o dirigismo. A UE não resiste à tentação de multiplicar instituições e criar regulação. Os desastres são a saúde do Estado e, neste caso, também da UE.

3.2. Cenários possíveis

Actualmente especula-se sobre algumas das possíveis soluções que se perfilam no horizonte da UE. Nos corredores de Bruxelas colocam-se os seguintes cenários:

1. Manter o actual funcionamento da união económica e reforçar a aplicação de regras mais duras, mas que podem não convencer os mercados, como vimos, devido à falta de credibilidade das sanções e ao risco moral associado ao mecanismo de gestão de crises;
2. Um “governo económico” que teria como objectivos a harmonização de políticas e pôr pressão sobre o BCE e a sua política monetária, por forma a desvalorizar o euro e assumir uma política monetária expansionista; e, por último,
3. A inexistência de acordo até ao fim do prazo da Facilidade Europeia de Estabilidade Financeira, em 2013, ano em que se decidem as perspectivas financeiras para o período 2014-2020.

²⁶ Miguel Poiars Maduro, Legal Education and the Europeanization and Globalisation of Law, Policy Paper 10/01, February 2010, Contraditório, www.contraditorio.pt



A ideia de que a solução para a crise da zona euro passa por um “governo económico” e uma centralização orçamental é a mais destrutiva que qualquer político ou burocrata pode encontrar. Bruxelas não deve ter a pretensão de impor soluções orçamentais aos Estados-membros, sob o risco de acabar, por exemplo, com a competitividade fiscal entre países da zona euro. É verdade que são muitos por essa Europa fora os que criticam o excesso de competitividade dos Estados-membros seus vizinhos, mas seria inimaginável que em nome da austeridade, por exemplo, a Irlanda tivesse de abdicar do seu imposto de 12,5% sobre os rendimentos das empresas ou que a Estónia tivesse de alterar a sua “*flat-tax*” assim que entrasse na zona euro, em 2011. Os países da zona euro precisam de disciplina, mas é fundamental que mantenham a liberdade para encontrarem as soluções mais adequadas ao seu caso. Um “governo económico europeu” dificilmente representa esta liberdade.

A concretizar-se o terceiro cenário, teríamos a imagem de uma Europa incapaz de resolver os seus problemas. Por outro lado, a inexistência de uma solução até 2013 sobreporia a resolução da crise do euro com a fase final das negociações do orçamento comunitário para 2014-2020. Arrastar os pés não parece ser uma solução interessante para nenhum Estado-membro.

De entre os cenários possíveis, o primeiro revela-se como sendo o mais provável apenas com uma pequena alteração. O último alargamento trouxe para o seio da UE, e depois também para a zona euro, países com recentes, mas fortes, economias de mercado, facto que deixou a “Velha Europa” e os Estados-membros delinquentes em minoria. Acreditamos por isso que a solução passará por um processo de “insolvência controlada”, supervisionada pelo mercado. Ou seja, as regras de funcionamento do Pacto serão ligeiramente reforçadas, mas o Tratado de Lisboa não será revisto. Como vimos anteriormente, as sanções não terão os efeitos desejados, apesar dos “novos implantes dentários”. A permanente possibilidade de haver um resgate é irrealista e os Estados-membros terão de passar por um teste de resistência. A sanção passará por deixar o mercado



identificar os delinquentes (precisamente o que se passou nesta crise com os países do Club Med), o que poderá justificar a intervenção do FMI. Esta solução não implica um resgate de Estados-membro a Estado-membro, opção que, para além de ir contra o Tratado, é injusta para os Estados-membros que fazem duras reformas e pedem sacrifícios aos seus cidadãos. Esta solução também não compromete o BCE que assim não terá de intervir no mercado de títulos de dívida e limitar-se-á a agir de acordo com o Tratado, protegendo-se das pressões políticas.

Assim, os Estados-membros que ficassem à margem das reformas, por opção ou incapacidade política, veriam a sua situação económica deteriorada, a sua reputação beliscada, o mercado avaliá-los-ia e o FMI iria “salvá-los”. A UE não tem, e não terá em Outubro, os mecanismos de “*enforcement*” necessários e a expulsão é uma opção que implica riscos de instabilidade demasiado elevados para ser considerada, apesar de já ser possível um Estado-membro sair voluntariamente da UE, logo, da zona euro. A “insolvência controlada” parece ser a única alternativa viável para evitar que os “*free riders*” beneficiem da estabilidade e das taxas de juro baixas que o mercado oferece aos membros da zona euro. Este cenário torna-se ainda mais plausível se pensarmos que a partir de 2014, no máximo 2017, a Alemanha facilmente bloqueia qualquer decisão no Conselho Europeu, juntamente com mais 3 Estados-membros suficientemente populosos para preencher o critério da população no sistema de dupla votação, como previsto no Tratado de Lisboa.

Perante este cenário muitas serão as vozes a clamar pelos princípios da solidariedade e coesão, mas sem razão. Estes são princípios fundadores da UE, sem os quais o projecto europeu não teria sido possível, e são postos em prática essencialmente através das transferências financeiras ao abrigo dos fundos estruturais e de coesão, previstos no orçamento comunitário (saber se o orçamento da UE é suficiente seria uma outra discussão). Estes princípios são aplicados através do orçamento e todos os Estados-membros, até ao momento, têm ganho:



os países mais ricos por retirarem vantagens via mercado; os mais pobres pelas transferências que lhes permitem realizar as necessárias reformas e reduzir os seus efeitos negativos, se forem realizadas.

A Europa sem uma reforma profunda e séria está condenada a um inexorável declínio político - a que assistimos há muito tempo - e económico – ainda em curso. Em 2008, antes da onda de estímulos públicos, a despesa dos 27 Estados-membros da UE era de 46.9% do PIB. A Europa impede que as suas empresas tradicionais morram e sejam substituídas por empresas novas e inovadoras e o que vê quando se olha ao espelho é o reflexo da decrepitude. A Europa deve perceber que a diversidade que a impede de aprofundar a integração e aplicar a uniformização centralizada é também a sua maior riqueza. A Europa precisa de incentivos ao trabalho, precisa de assumir riscos e de inovar, precisa de mais concorrência e de menos impostos e regulações. A Europa não precisa de um “governo económico europeu”. Na Europa reina a frase de Tancredo, personagem do romance de Lampedusa: “Se queremos que tudo fique como está, é preciso que tudo mude”.

4. Recomendações de Política

Como vimos anteriormente, a consolidação orçamental pode e deve ser feita através de reformas estruturais e não através de paliativos que, já se provou ao longo dos anos, apenas atrasam a cura. No horizonte de Portugal não se vislumbram tais reformas, apesar de ser unânime a sua necessidade e urgência. A OCDE, num dos seus recentes relatórios sobre Portugal, previa que:

“(…) moving towards a pluriannual budgeting framework supported by expenditure rules would enhance the credibility of the fiscal adjustment. Regaining external



competitiveness remains the key to dynamic GDP growth and requires strict control of labour costs and productivity enhancing structural reforms”²⁷.

Acreditar que a credibilidade internacional será recuperada através do recurso à Facilidade Europeia de Estabilidade Financeira é, uma vez mais, fugir à realidade e evitar as necessárias reformas. A credibilidade internacional de Portugal não advém apenas da necessária “*Schuldenbremse*” – o travão no défice. É fundamental fazê-lo correcta, decisiva e consistentemente, através das reformas estruturais necessárias para estimular a produtividade e o crescimento no longo prazo.

Uma vez que não há soluções imediatas para o problema da dívida pública, a solução passa por uma estratégia de choque no curto e médio prazo para evitar que Portugal tenha uma economia esclerosada no longo prazo. Mas a ortodoxia dos estímulos deu lugar à austeridade míope. Reduzir os défices é fundamental, mas a redução da despesa pública deve ser estratégica e não circunstancial e táctica. E, como vimos anteriormente, as escolhas certas não conduzem inevitavelmente a uma recessão. O crescimento não é tudo, mas é a base para tudo. Até porque os alemães não estão dispostos a pagar eternamente pelos nossos erros...

As reformas estruturais são essenciais pelas seguintes razões:

1. Para as economias se ajustarem a choques adversos;
2. Para a promoção do crescimento da produtividade; e,
3. Para a criação de emprego e aumento da competitividade.

Nos bons tempos torna-se mais fácil implementar as frequentemente duras reformas. Portugal tem vindo a adiá-las sucessivamente e necessita desesperadamente de as adoptar. Agora que os bons tempos já lá vão, o que fazer

²⁷ OECD, Portugal - Economic Outlook No. 87, Maio 2010



perante os desequilíbrios macroeconómicos com que Portugal se depara actualmente? Os países que, como Portugal, não crescem o suficiente e precisam de fazer reformas vêem-se perante uma encruzilhada: têm défices insustentáveis, mas a solução de longo prazo passa por medidas imediatas que podem, eventual e momentaneamente, piorar os défices no curto prazo. Mas pior do que os efeitos secundários das medidas necessárias são aquelas políticas que limitam o crescimento económico. Por isso as medidas de austeridade orçamental devem ter em conta o que atrás expusemos e privilegiar, simultaneamente, a consolidação do défice e o crescimento económico.

Nos cinco pontos seguintes, analisamos algumas das soluções de política económica que são frequentemente discutidas:

1. Aumentar impostos. O Estado procura obter mais receita e assim reduzir o défice. O Estado social dos países da UE está no limite da carga fiscal que pode aplicar aos seus contribuintes. Verifica-se que cada vez mais países optam pela opção inversa, ou seja, reduzir a carga fiscal para assim estimularem o crescimento económico e a criação de emprego. Como discutimos nos capítulos anteriores, o aumento de impostos pode provocar um efeito contrário ao desejado, ou seja, mais impostos podem levar a um menor crescimento económico o que, por sua vez, no longo prazo, aumenta o rácio da dívida pública em relação ao PIB. Por todas as razões expostas, esta não parece ser a melhor solução para simultaneamente promover a consolidação orçamental e o crescimento económico.
2. Redução da despesa pública. As vantagens desta política foram apresentadas exaustivamente ao longo deste trabalho. A redução das despesas públicas é a medida que contribui de uma forma mais directa e credível para a consolidação orçamental e tem o efeito virtuoso de



“*crowding in*” no investimento privado e, conseqüentemente, no crescimento.

3. Sustentabilidade das contas públicas. A sustentabilidade das contas públicas portuguesas continua largamente desequilibrada, apesar da recente reforma do sistema de pensões. O choque demográfico que os países da UE atravessam obriga a antecipar as conseqüências futuras e a agir atempadamente. Segundo o último Relatório de Sustentabilidade da Comissão Europeia²⁸, nem um crescimento económico acima do normal será suficiente para enfrentar este peso orçamental no futuro. A redução do défice primário e mais reformas no sistema de segurança social são necessárias para reduzir os riscos de insustentabilidade de longo prazo das finanças públicas.

A corroborar esta ideia, o presidente do Conselho Europeu, Herman Van Rompuy, afirmou no último Fórum Económico Mundial, em Bruxelas, que “*We can't finance our social model anymore - with 1 percent structural growth we can't play a role in the world*”²⁹. Mas qual é o impacte macroeconómico de longo prazo destes desequilíbrios numa sociedade grisalha e com custos sociais cada vez maiores? Segundo o mesmo Relatório, se Portugal mantiver as políticas actuais terá uma dívida pública de 113,6% do PIB em 2020, mas que crescerá para 156,1% em 2030 e para 389,9% do PIB em 2060.

4. A constitucionalização do limite do défice. A vantagem da constitucionalização do limite do défice seria colocar em prática uma medida para credibilizar os compromissos políticos assumidos e, assim, evitar a tentação de abater as árvores de fruto para obter lenha que dê votos, mas na qual todos nos queimamos. No entanto, haverá sempre o

²⁸ Comissão Europeia, Sustainability Report, 2009

²⁹ Washington Post, *Europe rewrites its rule book in creating fund to contain financial crisis*, 11 Maio 2010



risco de a Constituição ser interpretada com alguma inconsistência temporal. Esperar que a constitucionalização do limite do défice, por si só, represente um compromisso político forte no sentido de garantir a sustentabilidade e responsabilidade orçamentais parece ser demasiado ingénuo para poder ser considerada uma alternativa eficaz. Esta regra apenas terá algum efeito se existir uma sanção credível em caso de incumprimento. A credibilidade de regras deste tipo é muito débil e depende sempre da vontade política de as aplicar³⁰. Estas regras orçamentais seriam hábil e conjunturalmente contornadas, através de interpretações da lei ou de uma contabilidade criativa. Assim, medidas de imposição de metas teriam de ser acompanhadas por sanções claras e por um processo transparente e independente de escrutínio da política orçamental.

5. Crescimento económico. Como vimos na Tabela I (p. 17), o crescimento económico é a melhor solução para lidar com o nível da dívida pública. Para isso é necessário permitir que mercados concorrenciais promovam a inovação e o crescimento, o que conseqüentemente fará aumentar o PIB e permitirá evitar a armadilha da dívida. Este crescimento deverá ser estimulado através de reformas estruturais que tornem Portugal mais produtivo e competitivo (flexibilização do mercado de trabalho, redução dos custos associados ao trabalho, liberalização dos mercados, redução da carga fiscal...).

³⁰ Veja-se o exemplo das palavras do ministro das finanças, Fernando Teixeira dos Santos, sobre a constitucionalidade do princípio da retroactividade: “A retroactividade é um princípio protegido na Constituição mas não é um princípio absoluto que se sobreponha ao bem público e ao carácter imprescindível e de emergência”. ““Não é um princípio absoluto”, apesar de estar “protegido pela Constituição”. Há outros que se sobrepõem porque está “em causa a economia, o emprego e o futuro de todos nós””, in jornal “Público”, 3 Junho 2010.



4.1. Os desafios do crescimento: o longo prazo existe

O relatório do Banco Mundial para o crescimento económico, citado anteriormente, identifica algumas das ideias que qualquer país que pretende desenvolver-se e crescer deve evitar. Entre elas encontram-se algumas medidas que nos são familiares, por exemplo, subsidiar a energia ou proteger sectores específicos. Pelo contrário, todos os casos de sucesso que encontramos desde a II Guerra Mundial têm aspectos em comum que devíamos manter sempre presentes:

- i. Exploram a economia mundial e não se restringem a mercados locais ou regionais;
- ii. Mantêm a estabilidade macroeconómica;
- iii. Apresentam taxas de poupança e investimento elevadas;
- iv. Permitem que sejam os mercados, e não o Estado, a alocar os recursos;
- v. Têm governos credíveis, empenhados e capazes.

É fácil perceber por que razão falhamos sucessivamente. Em vez de se atirar dinheiro dos contribuintes discricionária e injustamente para cima dos sectores da economia com mais influência política, dever-se-ia promover uma política fiscal mais competitiva, dar fortes incentivos à criação de "*start-ups*" e incentivar o investimento privado. Estas medidas não devem ser implementadas discricionariamente, mas antes de uma forma transversal e transparente, através da redução da carga fiscal sobre o trabalho e sobre os rendimentos das empresas e indivíduos. Como vimos no capítulo sobre a consolidação orçamental, a melhor forma de concretizar o processo de consolidação e simultaneamente promover o crescimento económico passa pela redução da despesa pública acompanhada de uma redução da carga fiscal.



Como já sublinhámos, uma consolidação orçamental que promova simultaneamente o crescimento não tem de ter um elevado custo social. Em primeiro lugar, devemos ter presente que as medidas de apoio social devem proteger as pessoas e não os postos de trabalho. Os seguros e complementos salariais, a formação e requalificação dos trabalhadores e desempregados, são algumas formas de proteger as pessoas sem tornar o mercado de trabalho demasiado rígido e segmentado.

Para que a Europa, e em particular Portugal, atinja uma taxa de crescimento económico que contribua para reduzir o défice e criar emprego, a UE deve eliminar obstáculos à entrada de novas empresas nos mercados de bens e serviços, deve aumentar a concorrência e aplicar políticas fiscais que estimulem o emprego e o investimento privado. São estas políticas que segundo Robert Zoellick, presidente do Banco Mundial, têm ajudado os países em desenvolvimento a crescer a taxas duas vezes superiores àquelas verificadas nas economias ocidentais, acelerando o habitual processo de “*catching up*”. As reformas estruturais e os choques do lado da oferta são essenciais para tornar o crescimento económico uma realidade e, desta forma, consolidar as finanças públicas.

Conclui-se que Portugal necessita urgentemente de reformas estruturais que estimulem a competitividade e o crescimento. Não há alternativa às reformas, mas também não há um excesso de virtudes nos políticos portugueses. O governo tem de reduzir o défice público, as empresas tem de ser mais eficientes e as famílias têm de poupar mais. A falta de flexibilidade do mercado de trabalho e de concorrência nos mercados desincentiva o investimento e impede o crescimento. As medidas a tomar devem permitir diferenciar Portugal de outros países endividados, através da perspectiva de crescimento estrutural.

Portugal deve olhar para a Alemanha como um exemplo e não como o país de “*Frau Nein*” que teve provavelmente em Helmut Kohl o último governante alemão que olhou para a Europa com o peso da II Guerra Mundial nos ombros.



Em 2003, Gerhard Schröder lançou um documento ambicioso – a Agenda 2010³¹
³². Neste plano para estimular a economia e corrigir desequilíbrios, o governo alemão reduziu os benefícios na saúde, flexibilizou o mercado de trabalho, reduziu os salários, baixou a carga fiscal e reformou o sistema de pensões. Angela Merkel deu continuidade às reformas iniciadas pelo seu antecessor e apesar de ambos recordarem o passado sabem que sem as reformas estruturais as tensões e o risco de desagregação serão uma realidade no futuro. “As hastes dos pára-raios têm de ter ligação à terra”, escreveu George Steiner.

Como referimos ao longo deste estudo, outros países em dificuldades tiveram a coragem para iniciar reformas consistentes, credíveis e decisivas durante as décadas de 1980 e 1990. Estes países conseguiram implementar reformas orçamentais e estruturais em situações extremamente difíceis. Da mesma forma, Portugal deve resolver os seus desequilíbrios macroeconómicos e simultaneamente aumentar o seu crescimento potencial.

Vários estudos³³ confirmam que Portugal tem que melhorar a concorrência nos seus mercados de trabalho e de bens, nomeadamente através de uma maior flexibilidade, redução dos obstáculos administrativos e melhorias na política de concorrência e na aplicação da lei. Para além destes estudos referirem a falta de concorrência em sectores específicos de bens não transaccionáveis, como as indústrias de “*network*” e de distribuição a retalho, Portugal é referido como um dos países com maior abrangência de preços definidos administrativamente nos serviços. No mercado de trabalho, fortemente segmentado, a falta de mobilidade laboral e de flexibilidade salarial, uma legislação laboral demasiado protectora do emprego implica custos maiores, menor procura de trabalho e de criação de emprego. Uma política de generosos e prolongados subsídios incentiva também o desemprego de longa duração. E se alguns dos nossos problemas, como a

³¹ A Quick Guide To ‘Agenda 2010’, 17 Outubro 2003

³² Die Bundesregierung, Agenda 2010, Novembro 2003

³³ Conway e Nicoletti (2006); Høj et al. (2007); IMF Country Report No. 10/18 (2010)



educação ou a justiça, só se resolvem no longo prazo, estes não devem ser adiados mas antes enfrentados resoluta e imediatamente. Entretanto, a liberalização dos mercados de trabalho e de bens e serviços criaria os incentivos necessários para que aumentassem o investimento e a inovação.

A questão elementar que se coloca a Portugal é como aumentar a produtividade e tornar as empresas portuguesas competitivas no plano internacional. Se, como vimos, há literatura a confirmar que Portugal tem um longo caminho pela frente no sentido de liberalizar os seus mercados de trabalho e de bens e serviços, outros autores³⁴ defendem que não há alternativas viáveis a esse percurso e que esse é o caminho que Portugal terá de percorrer. A concorrência nestes mercados é fundamental para que haja um ambiente empresarial saudável, mais eficiente e que assim promova o crescimento económico. Ainda segundo outros autores³⁵, mais concorrência representa um melhor desempenho económico, uma maior capacidade de adaptação dos salários e preços a choques adversos – situação que evita períodos prolongados de crescimento anémico como o verificado em Portugal -, e os efeitos positivos são difundidos pelo resto do mundo através dos termos de trocas comerciais.

São necessárias medidas drásticas. A agravar este cenário de desequilíbrios macroeconómicos e de crescimento insignificante, o choque demográfico impõe-nos obrigações intergeracionais para as quais não estamos preparados. Como referimos, se as actuais condições se mantiverem a dívida pública atingirá 113,6% do PIB em 2020 e 389,9% em 2060. É necessária uma estratégia de longo prazo que será inevitavelmente dolorosa no curto prazo, mas essencial para evitar o acentuado declínio económico. Outros conseguiram, nós não somos diferentes.

³⁴ Aghion, Askenazy, Bouelès, Cette e Dromel (2007); Blanchard e Giavazzi (2003); Mourinho Félix, Almeida, e Castro (2008)

³⁵ Bayoumi, Laxton e Pesenti (2004)



Portugal deve assumir junto de Bruxelas que em 2013 não terá um défice abaixo de 3% do PIB, mas que o faria, por exemplo, até 2020 - aquela que seria a Estratégia 2020 de Portugal -, de uma forma decisiva e consistente, através de um crescimento económico sustentado. Devia assumir este compromisso e apresentar um plano de reformas convincente que faça os mercados e sobretudo os portugueses acreditarem nelas e definir um orçamento estratégico que preveja o impacte intergeracional das medidas adoptadas. Perante este cenário, Bruxelas não ficaria com muita margem para criticar uma dívida pública e défices orçamentais temporários e decrescentes. Também os mercados interpretariam estas reformas de uma forma positiva.

Portugal e os países da zona euro têm de reformar o Estado social antes que este acentue o inexorável declínio da Europa. A competitividade e o crescimento são fundamentais para o futuro da UE. A imperiosa necessidade de implementar estas políticas numa conjuntura de consolidação orçamental como aquela que vivemos faz-nos perceber que a verdadeira prova de fogo de Portugal, e da zona euro, está ainda para vir.

Conclusão

No princípio eram os estímulos públicos e a prodigalidade despesista. Depois veio a austeridade. Atribui-se a Keynes a seguinte frase: “Quando os factos mudam, eu mudo de opinião”. No entanto, mais importante do que a capacidade de adaptação aos novos factos seria não provocá-los com medidas erradas. Tentar recuperar de uma crise financeira com aumento de despesa pública é curar uma ressaca com uma garrafa de whisky. No final, a dor de cabeça é ainda maior. A Europa envelhecida tentou resolver uma recessão com défices monumentais e sucessivos resgates de “campeões nacionais”. Esqueceu-se do fundamental.

A letargia da economia portuguesa e o seu lento crescimento crónico, a constante perda de competitividade e o nível da dívida pública e privada colocam Portugal sob o escrutínio dos mercados. Não serão tempos fáceis os que se



seguem, mas as reformas certas restituíam a Portugal o respeito e a credibilidade da comunidade internacional. Apenas o crescimento económico poderá criar riqueza. Mais estímulos e mais despesa não resolvem os problemas, mas a austeridade circunstancial e inconsistente também não é a solução. A realidade mostra-nos que a direcção é outra. Para estancar o seu declínio, Portugal e a Europa não precisam de mais programas estatais, mais regulação e estratégias para o crescimento. É preciso criar os incentivos certos para investir, para assumir riscos, para trabalhar e para investigar. O declínio tornar-se-á crescimento e prosperidade quando deixarmos de clamar por protecção contra o mercado e, em vez disso, o abraçarmos.



Referências

A Quick Guide To 'Agenda 2010', 17 Outubro 2003, <http://www.dw-world.de/dw/article/0,,988374,00.html>

Aghion, P., Askenazy, P., Bouelès, R., Cetto, G. e Dromel, N. (2007), *Education, market rigidities and growth*, Discussion Paper no. 3166, IZA

Alesina, A, D. Carloni e G. Lecce (2010), “*The electoral consequences of large fiscal adjustments*”, unpublished,

<http://www.voxeu.org/index.php?q=node/5114>

Alesina, A. e Ardagna, S. (2010), “*Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus Spending*”, a publicar em *Tax Policy and The Economy*

Alesina, A. e Ardagna, S., “*Tales of Fiscal Adjustments*”, *Economic Policy*, Outubro (1998), pp. 489-545

Alesina, A. e Drazen, A., “*Why are Stabilizations Delayed?*” *American Economic Review*, 81, (1991), pp. 1170-1188.

Alesina, A. e Giavazzi, F., “*The Future of Europe: Reform or Decline*”, Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, 2006

Banco Central Europeu, “*Reinforcing Economic Governance in the Euro Area*”, 10 Junho 2010,

<http://Www.Ecb.Int/Pub/Pdf/Other/Reinforcingeconomicgovernanceintheeuroarea.en.Pdf>

Bayoumi, T., Laxton, D. e Pesenti, P. (2004), “*Benefits and spillovers of greater competition in the Europe: a macroeconomic assessment*”, Working Paper no. 341, European Central Bank, Frankfurt, Germany

Blanchard O. e R. Perotti, “*An Empirical Investigation of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Revenues on Output*”, *Quarterly Journal of Economics*, Novembro (2002), pp. 1329-1368

Blanchard O., “*Comment on Giavazzi and Pagano*”, *NBER Macroeconomics Annual*, (Cambridge, MA, the MIT Press, 1990)



Blanchard, O. e Giavazzi, F. (2003), “Macroeconomic effects of regulation and deregulation in goods and labour markets”, *Quarterly Journal of Economics* 118(3), pp. 879-907

Cogan, John F.; Cwik, Tobias; Taylor, John B.; Wieland, Volker; “*New Keynesian versus Old Keynesian Government Spending Multipliers*”, NBER Working Paper No. 14782, Março 2009

Comissão Europeia, “A Comissão lança um importante Plano de Relançamento a favor do crescimento e do emprego, com vista a estimular a procura e a restabelecer a confiança na economia europeia”, 26 Novembro 2008, <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/08/1771&format=HTML&aged=0&language=PT&guiLanguage=en>

Comissão Europeia, *Commission assesses the Portuguese stability programme*, 3 Fevereiro 1999, Bruxelas, http://ec.europa.eu/economy_finance/sgp/pdf/20_scps/1998-99/03_commission/pt_1999-02-03_recommendation_en.pdf

Comissão Europeia, *Enhancing economic policy coordination for stability, growth and jobs – Tools for stronger EU economic governance*, COM(2010) 367/2, 2010, http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/euro/documents/com_2010_367_en.pdf

Comissão Europeia, *Portugal's boom and bust: lessons for euro newcomers*, ECFIN Country Focus, Volume 3, Issue 16, Dezembro 2006

Comissão Europeia, *Sustainability Report*, 2009, http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication15998_en.pdf

Conselho Europeu, *Estratégia de Lisboa 2000-2010*, Primavera 2000, <http://www.lisbonstrategy.net/>

Conselho Europeu, *European Financial Stability Facility, Terms of reference of the Eurogroup*, 7 Junho 2010, Luxemburgo, http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/misc/114977.pdf



Conway, P. e G. Nicoletti, 2006, “*Product Market Regulation in the Non-Manufacturing Sectors of OECD Countries*”, OECD Working Paper No. 530

Die Bundesregierung, Agenda 2010, Novembro 2003,

http://archiv.bundesregierung.de/artikel/81/557981/attachment/557980_0.pdf

Ferguson, N., *History lesson for economists in thrall to Keynes*, Financial Times, 29 Maio 2009, <http://www.ft.com/cms/s/0/a635d12c-4c7c-11de-a6c5-00144feabdc0.html>

Høj, J. et al., 2007, “*Product Market Competition in the OECD Countries: Taking Stock and Moving Forward*”, OECD Working Papers, No. 575

IMF Country Report No. 10/18, January 2010, International Monetary Fund, 2010

James M. Buchanan, (1986), *The Economic Consequences of the Deficit*, Reeditado em “Debt and Taxes”, vol. 14, “*The Collected Works of James M. Buchanan*”, 445–54. Indianapolis, Liberty Fund.

Jornal Oficial da União Europeia, Parecer do Conselho sobre o Programa de Estabilidade actualizado de Portugal para 2009-2013 (2010/C 144/02), 3 Junho 2010, [http://eur-](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:144:0006:0011:PT:PDF)

[lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:144:0006:0011:PT:PDF](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:144:0006:0011:PT:PDF)

Jornal Oficial da União Europeia, Versão Consolidada do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, 9 Maio 2008, [http://eur-](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:115:0047:0199:PT:PDF)

[lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:115:0047:0199:PT:PDF](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:115:0047:0199:PT:PDF)

Mourinho Félix, Ricardo, Almeida, Vanda and Castro, Gabriela (2008): *Improving competition in the non-tradable goods and labour markets: the Portuguese case*. Unpublished.

OECD, Portugal - Economic Outlook No. 87, Maio 2010,

http://www.oecd.org/document/41/0,3343,en_2649_34109_45270249_1_1_1_1,0
[0.html](http://www.oecd.org/document/41/0,3343,en_2649_34109_45270249_1_1_1_1,0)

Ramey V., “Identifying Government Spending Shocks: It's All in the Timing,” *NBER working paper 15464*, 2009



Relatório “*Iniciativa para o Investimento e o Emprego*”, Ministério das Finanças e da Administração Pública, Janeiro 2009, http://www.min-financas.pt/inf_geral/RelatorioPLIIE.pdf

Rogoff, K. e Reinhart, Carmen M.; “Growth in a Time of Debt”, *American Economic Review*, Maio 2010 (NBER working paper 15639, Janeiro 2010)

Romer, C e D. Romer, “The Macroeconomics Effects of Tax Change: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks,” *NBER working paper 13264*, (2007)

Saha, D. e von Weizsäcker, J., *European Stimulus Packages*, Bruegel, http://www.bruegel.org/uploads/tx_btbbreugel/pc_simulus_290609.pdf

Steiner, G., *A Ideia de Europa*, Gradiva, 2004

Washington Post, *Europe rewrites its rule book in creating fund to contain financial crisis*, 11 Maio 2010, <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2010/05/10/AR2010051004897.html>

World Bank, Commission on Growth and Development, *The Growth Report Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development*, The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, 2008, www.growthcommission.org