

O euro arrastou Europa para a *estagnação secular*. Como salvar Portugal?

Luís Baltazar*

Resumo

A profunda crise europeia que ainda hoje sentimos é resultado da consolidação da trajetória divergente entre os países excedentários e os países deficitários. Apesar de estarem veiculados a uma moeda comum, há toda uma estrutura complexa cujos alicerces e instrumentos de política económica são inadequados, tornando assim os Estados, sobretudo os deficitários, vulneráveis à especulação e incerteza dos mercados.

Portugal encaminha-se para duas décadas de estagnação. A ano de 2001, em que entrou em circulação o euro, marcou um de viragem direção à divergência e afastamento da média europeia. Com a União Económica e Monetária (UEM) Portugal perdeu a soberania monetária, competitividade e mais tarde com a resposta fracassada à crise financeira de 2008, acabou por perder soberania política e económica e com isso perdeu diretamente soberania democrática.

Os portugueses votam mas é-lhes retirado a possibilidade de escolher e influenciar o seu próprio futuro.

Palavras-chave: Portugal; União Económica e Monetária; União Europeia; Estagnação e divergência.

1. Introdução

Estamos a sensivelmente dois anos de assinalar uma década desde o eclodir da Grande Recessão financeira de 2008 e a menos de um de comemorar o sexagésimo aniversário

*ISEG – Instituto Superior de Economia e Gestão (Universidade de Lisboa). Aluno do Mestrado de Economia e Políticas Públicas – Finanças e Administrações Públicas.

da assinatura do Tratado de Roma que criou a Comunidade Económica Europeia. Mas Portugal não tem grandes razões para celebrar.

O povo trabalhador português a que o então Primeiro-Ministro, Mário Soares, se dirigia no discurso proferido aquando da adesão à CEE, “tinha aberto possibilidades de progresso e justiça social, bem como a garantia de que a solidariedade europeia não lhes faltaria”. No contexto atual, a afirmação não poderia estar mais distante da máquina do juízo final em que União Europeia (UE) se transformou².

Estamos, também, a atingir duas décadas de estagnação. Os desequilíbrios macroeconómicos persistentes, endividamento record, quer público quer privado, défice crónico na balança comercial. o crescimento na zona euro que soluça, o desemprego, as ameaças externas à segurança e internas à democracia congregam as perspetivas de futuro neste quadro sombrio para Portugal, a UE, a UEM e todas as outras entidades que lhe estão associadas.

A fraca recuperação que a UE tem manifestado desde 2008, assombra com a perpetuação da crise nos países desenvolvidos e encaminha a economia europeia para a estagnação secular. O que, desde si transforma em permanentes os desafios colocados à política monetária e aos estímulos entretanto encontrados pelo BCE e interpela os Estados a procurar alternativas para sair da encruzilhada em que nos encontramos.

Este trabalho é, assim, o resultado de uma combinação analítica entre economia e a política europeia, partindo de um pressuposto – salvar Portugal é, também, salvar o projeto europeu.

2. O défice democrático da União Europeia

Ao revisitar as palavras de Raúl Rêgo, retém-se que democracia não se decreta, nem se impõe. É um trabalho longo para a conseguir e só praticando a democracia se aprende a ser democrata.

Os problemas económicos, sociais e laborais não escondem o problema político de fundo: atravessamos um período de hegemonia senhorial de um Estado-membro da UE, o que é radicalmente oposto à matriz fundadora. Não significa com esta crítica que não haja uma liderança, uma supremacia. Aliás, sempre houve. Mas era uma liderança que marcava pontos por ser justamente uma liderança positiva, mobilizadora, que puxava pelas energias dos restantes países. Com o decorrer dos anos, a Alemanha deixou de lado a coesão europeia para insistir em uma estratégia segregadora. A humilhação que a Grécia

² Ver *Portugal na Queda da Europa* (2014), capítulo 2.

vivenciou em 2015 e o caso das sanções por incumprimento das metas do défice são disso um exemplo. Para além da componente preventiva, o PEC tem um elemento dissuasor conhecido como Procedimento dos Défices Excessivos. Portugal foi o primeiro país a estrear-se, logo no ano 2000. Posteriormente, seguiu-se a França e a Alemanha. Apesar dos países terem sido sujeitos às regras dos Procedimento dos Défices Excessivos, a verdade é que as sanções nunca estiveram perto de ser administradas.

No caso português, seria iníquo aplicar uma punição de forma discricionária apenas por ter ficado duas décimas acima do previsto por razões meramente contabilísticas. Mas a razão de fundo é outra: castiga-se a economia portuguesa ameaçando cortes nos fundos europeus porque o novo governo português se recusa a seguir desde um genuflexório os diretórios de Bruxelas e Berlim. As notícias sobre eventuais sanções e o congelamento dos fundos estruturais de investimento – que são uma alavanca importantíssima para países que enfrentam um enorme desafio para relançar o investimento, como é o caso de Portugal –, que ainda vão alimentado o frenesim mediático, seria um contrassenso económico e só demonstra o que move as instituições europeias atualmente: cegueira ideológica.

Que autoridade teria a Alemanha para exigir o cumprimento das regras ou a aplicação de sanções? Nenhuma. Entre 1995 e 2015 a meta dos 3% de défice já foi violada 114 vezes³.

Para levar a sua avante, a UE estava disposta a sancionar resultados que devido às opções por uma estratégia errada, da qual a UE fez parte, que apoiou exaustivamente, apresentou como o bom aluno e um exemplo de sucesso, para agora, analisado o rotundo fracasso da política de austeridade julgar-se na plenitude do direito em impor novas incumbências ao Estado, imiscuindo-se de responsabilidades. Como se coubesse a Bruxelas a tarefa de impedir as escolhas democrática dos cidadãos, apenas indicando-lhe, nada mais nada menos, por via da chantagem, que é escusado exercerem os seus direitos e escolher o governo legítimo. Se o fizerem e Bruxelas não gostar da escolha, haverá consequências.

A UE não hesita em alimentar o clima de incerteza, em prejudicar os países cuja orientação política diverge, nem que estejam asseguradas as metas orçamentais acordadas, apenas para reivindicar a opção por um caminho único que já provou ter sido errado. demonstrar ao mundo com firmeza e altivez que não há alternativa à austeridade que já se provou sem grande margem para dúvidas, ter aprofundado o problema em vez de o resolver.

Numa definição sucinta de política económica, é a atuação dos poderes públicos em domínios económicos destinada à obtenção de resultados previamente escolhidos (Ferreira do Amaral, 1996). Ora, a evolução das regras europeias veio interromper a

³ Dados do IFO - Institute for Economic Research

liberdade de escolha dos poderes públicos, nomeadamente no que respeita à política orçamental. Sendo assim, o Artigo 3.º da Constituição da República Portuguesa transita a figurativo a partir do momento em que o governo democraticamente eleito é obrigado ao beija-mão em Bruxelas, e que é tratado eufemisticamente como semestre europeu. Olvidando as especificidades, mais não é que uma transferência de soberania, consumada como é característico, nas costas dos eleitores. O orçamento que é por definição o elemento de controle do Governo pelo Parlamento, tem a sua função mais nobre desvirtuada.

Para novamente um espectro sobre a Europa – não, não é o mesmo que Marx refere na primeira página do *Manifesto*. É, sim, um conjunto de forças centrífugas que ameaçam a solidez que sobeja ao projeto europeu. Incapaz de lidar com a crise dos refugiados, com severas dificuldades em combater as ameaças terroristas e em instituir uma verdadeira política de defesa e segurança, apática perante o crescimento do euroceticismo e dos partidos de extrema-direita xenófobos um pouco por todo o continente, o Brexit, a estagnação económica, a coexistência sistemas fiscais antagónicos dentro da UE propícios à evasão fiscal, a cumplicidade entre os interesses privados e os interesses dos Estados e, por fim, a fragilidade institucional que tende para uma subserviência pós-democrática, são, resumidamente, a descrição atual da União Europeia.

Se durante 50 anos, o projeto europeu reivindicou por mérito próprio ser um modelo em matéria de paz, solidariedade e prosperidade partilhada, a verdade é que, atualmente, a Europa tem falhado em todas as frentes.

3. A fragilidade crónica da economia portuguesa

Desde 1974 que Portugal acumula sistematicamente défices orçamentais. No que respeita à sustentabilidade das Finanças Públicas, dois pontos fundamentais de Maastricht e requisito para a adesão à UEM, reconheça-se que os sucessivos governos nacionais não têm conseguido sozinhos ter finanças sustentáveis sem recurso a expedientes como privatizações, receitas de concessões, incorporação de fundos de pensões e desorçamentação de várias entidades das administrações públicas para o setor público empresarial. (Pereira, 2012)

Não obstante este histórico pouco abonatório, de Maastricht ao euro Portugal atravessou um período de convergência nominal com o resto da Europa. O escudo ajustou-se ao valor do marco alemão e, apesar da valorização ter sido significativa, não representou um problema de maior para a economia pois o facto de perder competitividade externa seria de alguma forma compensado com as oportunidades de financiamento a baixas taxas de juro, e através do fluxo de capitais proveniente dos bancos estrangeiros. Perante a circunstância, a banca nacional aproveitou-se da abundância de liquidez e do fim das

restrições à concessão de crédito resultantes de um faseado processo de *financeirização*, começando a escoar capital que adquiriam com facilidade nos mercados internacionais para bens não transacionáveis e por isso acabou por apostar no enviesamento da economia essencialmente na construção, atividades relacionadas com o imobiliário e na expansão da oferta de bens e serviços, secundarizando assim o setor industrial.

Outro, senão o maior problema da economia portuguesa, prende-se com a falta de qualificação dos recursos humanos. Quase 50 anos sob égide de uma férrea ditadura, entre 1926 e 1974, fez com que Portugal consolida-se um *handicap* de qualificações em relação à média europeia extremamente limitativo. Essa é uma realidade que perdura: continuamos a ser um dos países desenvolvidos menos qualificados do mundo – agravado pelo processo de ajustamento e a conseqüente fuga de cérebros –, com diferença, agora também somos um dos países mais endividados do mundo.

Com o novo milénio e a entrada em circulação do euro, a economia portuguesa uma perda de competitividade e uma incapacidade em lidar com choques externos. A entrada da China na Organização Mundial do Comércio colocou à economia portuguesa um desafio impossível de superar do ponto de vista da competitividade internacional. A mão-de-obra barata praticada na China e os custos de produção signa ativamente inferiores ficaram em concorrência direta com as exportações portuguesas – fundamentalmente afetadas a setores tradicionais – foi o primeiro grande choque. Como se não bastasse, a adesão à UE de vários países oriundos do antigo bloco soviético acentuou a vulnerabilidade da economia portuguesa, estando na base da deslocalização de investimento para o Leste (Reis, 2011). Além do mais, a partir de 2003 sucede outro fator determinante, a apreciação do euro face ao dólar.

Portugal tem um problema da estrutura produtiva enraizado. A estrutura produtiva portuguesa não tem nada a ver com a média da União Europeia. Antes da entrada do euro, a indústria portuguesa estava especializada essencialmente no setor têxtil e no calçado e foram justamente os setores tradicionais os que mais sofreram, com efeito de tornar toda a economia vulnerável. Entre 2000 e 2007, a desindustrialização levou a uma duplicação do número de desempregados. No mesmo período, Portugal foi o único país da UE a registar uma taxa de investimento negativa. Em resumo: o crescimento médio caiu de 4% ao ano (entre 1995-2000) para 1% (de 2000 a 2007)

Na década de noventa quando tudo parecia correr sobre rodas, a economia portuguesa congregou um conjunto de condições favoráveis que anteviam um futuro risonho: o petróleo transacionava-se a preços relativamente baixos e o dólar valorizava em relação ao escudo, permitindo manter a competitividade; o investimento público crescia a olhos vistos, atingindo 5,3% do PIB em 1997 (Mamede, 2015).

Mas como é que toda a abundância de capital na década de noventa não foi utilizada para

fazer as transformações necessárias na economia portuguesa? No quadro de uma moeda forte, uma economia como a portuguesa e com o sistema bancário liberalizado ficou sem margem para as transformações de que o setor produtivo carecia.

Era tudo, como hoje sabemos, um sucesso ilusório.

A estagnação secular não é apenas uma hipótese teórica. Vivemos, hoje, um longo período composto por recessão e recuperações muito frágeis. Finalmente, muitos economistas consideram mesmo que a última década foi uma década perdida não apenas para Portugal, como para toda a zona euro.

4. A (des)União Económica e Monetária

4.1. Uma moeda de natureza *desigual*: fraco com os fortes e forte com os fracos

A UEM foi anunciada como o *catalisador* para aproveitar a livre circulação de bens e capitais com vista a promover a convergência entre países. O euro resulta também de um estranho compromisso entre diferentes culturas económicas. A cultura francesa pressupunha uma união monetária aberta, em que a convergência nominal representada por uma moeda comum seria o fator catalisador de uma futura convergência real. Por outro lado, tínhamos a cultura alemã em que a convergência real era uma condição prévia para a convergência nominal e funcionamento da UEM, expressa na disciplina e na sustentabilidade das finanças públicas (Bento, 2013).

A UEM acabou por surgir como instrumento de integração económica, ao contrário das pretensões francesas, associando a moeda dos países deficitários ao marco alemão. Ficou inscrito no Tratado de Maastricht que os défices orçamentais para os Estados-membros teriam o limite de 3% do PIB, a dívida não poderia exceder um rácio de 60% do PIB, ficando a política monetária a cargo do BCE, o centro do poder da UEM, seria pouco escrutinado à imagem do Bundesbank e, por fim, não existiriam quaisquer mecanismos de reciclagem de excedentes. (Varoufakis, 2015)

O BCE é um banco central cujos estatutos ignoram o mandato que um verdadeiro banco central deve desempenhar e cumprir objetivos de política económica como o da prossecução do pleno emprego, não estando quase por exclusivo dedicado à estabilidade de preços, nem pode estar impedido de funcionar como prestamista de última instância por restrições do ponto de vista legal. À semelhança do que acontece em outros bancos centrais de países industrializados, como os Estados Unidos e o Reino Unido, o banco central deve ser capaz de financiar diretamente os Estados caso estes necessitem, mas o BCE está proibido de o fazer pelo artigo 123.º do Tratado de Funcionamento da União Europeia (De Grauwe, 2014).

De uma forma geral, a UE é composta por economias de três espécies diferentes: países geradores de excedentes persistentes (Alemanha, Holanda, Áustria, Bélgica e os países escandinavos), os países cronicamente deficitários (Portugal, Itália, Grécia e Espanha) e a França que, deve ser analisada separadamente.

É certo que com Maastricht, e mais tarde com o euro, estava em curso uma mudança radical do regime de política económica e o desencadear de uma profunda divergência que fustigou os países deficitários. Todavia, o que é inapreensível à luz do que sabemos, foi a forma leviana, acrítica, mesmo inquestionável e indiscutível com que foi debatida a entrada de Portugal no euro. O insólito de querer estar no pelotão da frente custe o custar, resultou na aceitação de uma moeda que está em circulação, o euro, que mesmo sendo a moeda nacional não tem qualquer tipo de controle efetuado pelas instituições nacionais.

Se olharmos objetivamente para genealogia da crise europeia, reduzi-la a uma crise de dívida pública, o mesmo é dizer, que foram os Estados despesistas a viver acima das possibilidades, tal explicação falha grosseiramente a adequação com a realidade. (Soromenho-Marques, 2014). Uma análise mais cuidadosa, contudo, mostra que a própria crise da dívida está diretamente associada à crise bancária gerada pelo processo de integração de Portugal na moeda única europeia e pelo comportamento dos bancos portugueses nos primeiros anos do euro (Cardão-Pito, 2016). Mas o pior ainda estava para vir.

4.2. A divergência aprofunda-se

Foi com a crise financeira de 2008 que finalmente ficaram expostas as fragilidades da arquitetura disfuncional da UEM para as quais muitos alertaram desde a primeira hora, sem sucesso.

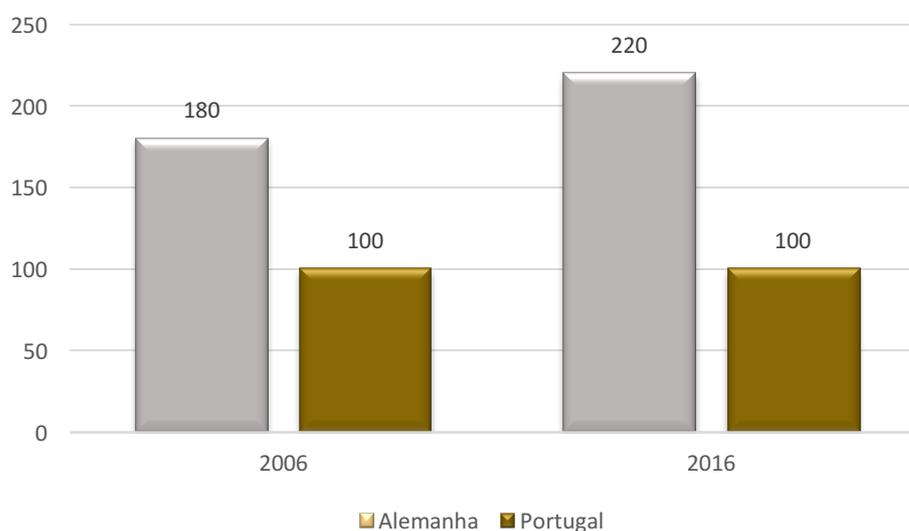
Em 2015, a Alemanha mais do que duplicou o excedente orçamental, registando um superavit de 0,6% do PIB, o maior desde a reunificação, o que em termos absolutos corresponde a 19.400 milhões de euros. Acontece que a Alemanha aumentou copiosamente os excedentes na balança comercial de 247.800 milhões de euros. Estes dados são o corolário da vantagem enraizada que a Alemanha dispõe ao ter a sua periferia europeia como espaço vital da procura pela sua produção industrial (Varoufakis, 2015). Porém, contrastam em absoluto com a experiência dos países periféricos, todos sem exceção, desde a adoção da moeda única ou mantiveram as assimetrias como foi o caso de Portugal e Espanha ou aumentaram como aconteceu na Grécia.

O euro não só falhou como fator de convergência entre os Estados, como foi, ao absorver institucionalmente as flutuações do mercado cambial e entregar em troca aos Estados uma camisa de forças para a gestão orçamental, o principal agente responsável pelo aumento

das desigualdades. Sem mecanismos de reciclagem de excedentes e ao contrário dos EUA não existindo qualquer relação entre o Tesouro e o Banco Central, portanto sem instrumentos conjunturais e de longo prazo que assegurem a estabilidade, os choques externos da crise financeira encontraram na Europa um terreno fértil para proliferar.

O problema central da UE, é que estamos em clara divergência e, aparentemente, sem sinais de inverter esta tendência. Atendendo aos dados da última década, a diferença entre o poder de compra da Alemanha e Portugal, como se pode verificar no gráfico 1, agravou-se substancialmente. Para que não restem dúvidas, a divergência está a acentuar-se progressivamente.

Gráfico 1: PIB per capita Índice (Portugal=100)



Fonte: Eurostat

Sensivelmente a partir da década de 1980 e antes da reunificação, a Alemanha colocou em prática uma estratégia económica que lhe permitiu a reforçar a posição comercial de grande exportador líquido de bens de consumo e de capital no espaço europeu. No entanto, como em qualquer economia de mercado sujeita a choques e externalidades, as flutuações do mercado cambial representavam uma séria ameaça. Se um país fora de uma zona monetária comum, com moeda própria, manter durante um largo período de tempo excedentes ou défices comerciais, o mercado cambial alimentado por especuladores encarregar-se-á de ajustar a valor da moeda em função do índice das exportações/importações. Com o euro a Alemanha está protegida.

A realidade os países do Sul acumulam sistematicamente défices e dívida, enquanto a Alemanha bate recordes de excedentes externos, aproveitando-se do baixo valor da moeda única, e utilizando a procura dos países circundantes para intensificar a produção. Há exceção da Alemanha poucos são os Estados a lucrar com o euro.

Se é certa a contradição em que edificou a UEM assim como as divergências que produziu, dificilmente a persistência de desequilíbrios macroeconómicos na economia portuguesa tem impedido a convergência com a União Europeia será resolvida em uma ou até duas legislaturas. De acordo com Reis (2011), não pode ser descurado que o excessivo nível de endividamento da economia, público e privado, em conjugação com baixas taxas de poupança e fragilidades do sistema bancário nacional, em termos de liquidez e solvabilidade, seguido pelos riscos de uma elevada dívida pública, fizeram da desalavancagem no endividamento bancário um elemento chave no processo de ajustamento.⁴

5. Esta Europa não nos serve. Que opções para Portugal?

Portugal está estagnado desde a viragem do século. Amarrado pelos *diktats* europeus que aliás acolheu sempre com uma postura acrítica. Com exceção das regiões autónomas, a Madeira e os Açores, Portugal passou de uma rota de convergência, concentrada nos anos seguintes à adesão à CEE e na segunda metade da década de 1990 e mais intensa em termos de consumo das famílias, para um processo de visível divergência desde os anos 2000.

Acresce o fato de nunca se ter verificado por parte dos Estados-membros uma vontade de colmatar as lacunas existentes na arquitetura da União Económica e Monetária. Pelo contrário, as sucessivas revisões pós-Maastricht deixaram essa matéria sempre intocada. A surpresa é tanto maior quanto nada do que está consagrado no famigerado Tratado Orçamental (Louçã e Ferreira do Amaral, 2014), não representou uma mudança clara na harmonização da UEM, foi, sim um mecanismo encontrado para impor aquilo que em linguagem suavizada se chama disciplina mais rigorosa sobre as finanças públicas dos países que, na prática, resulta num perpetuar do *austericídio*⁵.

O antigo Presidente da Comissão Europeia, Jacques Delors, costumava dizer que a Europa uma é como uma bicicleta, para continuar a andar necessita de um movimento contínuo, caso contrário acaba por cair. No entanto, o movimento que o projeto europeu e particularmente após a criação da UEM, não está no rumo certo. A governação económica da UE é de inspiração centralista e burocrática e não tem grande utilidade

⁴ Ver estudo de Augusto Mateus, *Três décadas de Portugal Europeu*, p. 175

⁵ Expressão cunhada pelo Ex-Presidente do Governo de Espanha, Felipe González. No livro *À Procura de Respostas* (2013), sobre Portugal refere: “quando observo a situação em Portugal, pergunto-me se alguém acredita, de boa fé, que a situação social, económica ou política melhorou com as políticas *austericidas* dos resgates” Segundo o próprio, é necessário parar a austeridade até porque não se luta contra o défice com mais ajustamento.

como fator de maior união entre os Estados e os cidadãos nem garante a difusão do crescimento entre países. (Medeiros Ferreira, 2013)

Quem olha para o Euro e pela forma como a influência alemã hoje se projeta, é induzido ao erro simplista de que a Alemanha engendrou todo o processo da formação da UEM de uma forma impositiva. Nada mais errado. Se voltarmos ao contexto original, a Alemanha tinha acabado de selar a reunificação após a queda da União Soviética, mas, foi o Presidente francês, François Mitterrand, ao temer uma deriva germânica e uma consequente aproximação aos países do Leste, que tentou, de alguma forma, obrigar a Alemanha a optar pelo compromisso com a Europa Ocidental. Mas Maastricht foi, sobretudo para os países periféricos, a tomada da bastilha da Alemanha quando esta ainda lidava com os estilhaços da reunificação. O tratado da União Europeia abriu caminho para a concretização da constatação epistemológica que o século XX nos trouxe: a Alemanha fez à Europa o que a Europa fez a África.

Tal como está concebida, a UEM não é viável. Da mesma forma que na década de 1970 não se pensava ser possível ter em simultâneo elevadas taxas de inflação e desemprego – estagflação –, nas teorias que influenciaram a arquitetura da UEM, teoricamente, uma crise bancária com esta natureza e estes desequilíbrios sucessivos não pode existir (Rodrigues, 2016). Porém, mesmo considerando as possibilidades entre o caminho que Portugal e a UE devam seguir, uma discussão exigente jamais pode maquilhar as virtualidades políticas, as relações privilegiadas entre os Estados-membros que resultaram do processo de integração e as imensas vantagens que Portugal dele retirou.

A viragem do projeto europeu para uma nova fase que recupere o modelo social europeu e da solidariedade entre os Estados não é uma tarefa fácil. E muitas das sugestões já conhecidas esbarram nas adversidades que elas próprias geram.

i. Federalismo: porque não funciona?

Por estranho que pareça, os Estados Unidos tornaram-se sob o prisma ideal para adaptar a uma Europa incipiente, exclusiva e pouco democrática. De um lado, temos uma união monetária devidamente estruturada, compreendendo transferências diretas entre estados em função da riqueza produzida, e mais relevante que o exposto anteriormente, encontramos uma união política que não dispensa, no campo da política monetária, a fidelização entre o Tesouro e o Banco Central (FED). Do outro, encontramos uma união comercial, que foi evoluindo para uma união monetária, que se “esqueceu” de evoluir no plano político embora o intercâmbio de culturas e valores seja inegável desde então.

Neste momento onde as divergências entre os Estados são inelutáveis, dificilmente se encontrará margem política para criar instituições dotadas de mecanismos para devolver

o equilíbrio a igualdade entre os Estados. A Europa é uma realidade completamente diferente. Não é possível construir um Estado-Nação à escala europeia. O salto para o federalismo, defendido por muitos, é uma miragem que tropeça na dimensão cultural, política e no tradicionalismo próprio de cada país.

Precisamos de mais Europa e não menos em muitas áreas. Na defesa e segurança que simboliza hoje a maior fragilidade do projeto de integração, na economia através de uma reorientação do mandato do banco central, mas não parece exequível dar o salto em frente rumo ao federalismo.

ii. A saída do euro deve ser evitada

Ser europeísta não significa ser pró qualquer Europa. Sinteticamente, espelha-se na defesa de uma Europa de valores: liberdade, solidariedade e igualdade entre os povos, em que o modelo social europeu ocupa a centralidade. De igual interpretação, ser eurocético não deve exprimir a tudo o custo o desejo de rotura das instituições europeia, nomeadamente quando isso implica danos imprevisíveis para o próprio país.

A dicotomia entre europeísmo e euroceticismo remete a opção de sair do euro, quase sempre, para uma discussão vácuca e carregada de extremismo voluntário. Portugal pode estudar a saída do euro. Prepará-la caso aconteça, inclusive consoante três cenários: por implosão, expulsão ou pela saída voluntária⁶. Mas, assumindo que a implosão não acontecerá, qualquer das perspetivas em que Portugal seja colocado à margem ou deseje sair por sua iniciativa, nunca conseguirá garantir, muito pelo contrário, que uma substituição do euro para esse novo escudo fosse pacífica. Se o euro não se desmoronasse, continuaria a ser uma moeda forte e provavelmente até com uma conversibilidade superior a 1 euro = 200,48 escudos, tal como aconteceu no passado. No limite, ninguém poderia obrigar os portugueses a entregar os euros, uma vez que a moeda continuava em circulação.

iii. Europa de “geometria variável”

Um país só tem soberania democrática caso tenha instrumentos de política que lhe permitam por em prática uma estratégia e um programa. Neste caso, Portugal só recupera a soberania democrática se voltar a ter instrumentos de política económica. Evidentemente que continuariam a existir constrangimentos internacionais que não é possível contornar, mas sem recuperar alguma margem de manobra, o que hoje não existe, Portugal está condenado a viver sob chantagem.

⁶ Ver *A Solução Novo Escudo* (2014), capítulo 6.

Será isso possível dentro da Zona Euro e mesmo da União Europeia?

Vários autores acreditam que a saída do euro será inevitável, portanto, a atitude certa para precaver esse cenário seria preparar um plano alternativo, onde Portugal recuperasse a soberania monetária, estudando e debatendo as consequências que da todos os parâmetros possíveis, para a saída.

Em menos de uma década a UE duplicou o número de Estados-membros. Por conseguinte, sabe-se, há diferenças insanáveis entre os países e entre os respetivos ritmos de desenvolvimento. Ao conformar com essa evidência, fez remanescer a fórmula de geometria variável para a UE. Uma Europa *à la carte*, com graus de integração diferenciado de acordo com as características dos países ou grupo de países semelhantes. Seria – para utilizar uma palavra tão em voga no discurso político português – uma geringonça onde a Zona Euro, o Espaço Schengen e a própria UE recolocava os Estados-membros em separado e possibilitaria a prossecução de um determinado objetivo por parte dos grupos de países que assim o pretendessem, permitindo a abstenção ao nível dos Tratados dos que a tal se opusessem.

À partida, considerando os interesses de Portugal, aparenta ser uma solução desejável. Porém, não se vislumbra abertura institucional para aplicá-la

iv. Presos à realpolitik

Vemos, ouvimos e lemos. Não podemos ignorar⁷. A lição que chegou da Grécia desde a vitória do Syriza fez certamente esmorecer os ímpetus revolucionários mais à esquerda do espectro político. A partir do momento que Alex Tsipras capitulou, que a estratégia de Varoufakis encontrada para solucionar os problemas de um país que viu o PIB recuar mais de 30% em cinco anos – uma situação típica de guerra –, arrastou o governo para um acordo com a UE e o BCE ainda pior do que aquele que fora categoricamente rejeitado em referendo. Ao fazer o balanço do primeiro ano de governo, em comício numa Praça Sintagma notoriamente mais despida, deixou a promessa de continuar a lutar contra a oligarquia e os privilégios daqueles que afundaram a Grécia.

A negociação frontal e orgulhosa da Grécia esbarrou na prepotência alemã, dando origem a um programa sem não negociação, mas a um ultimato. Ironia das circunstâncias, apenas alguns meses após a aprovação do terceiro resgate, o consórcio alemão Fraport-Slntel adquiriu 14 aeroportos regionais gregos através do programa de privatizações de infraestruturas previamente inscrita no memorando. O que a Grécia ensinou, do ponto de

⁷ Citação de Sophia de Mello Brayner Andresen, *Cantata de paz*.

vista político e económico, é que as consequências por adotar uma postura de confronto e de rebelião são demasiado penalizadoras, basta atender ao caderno de encargos do último resgate onde ficaram patentes aumentos de impostos como o IVA e mais cortes nas já depauperadas pensões.

Bastou um período relativamente curto para afrouxar os ânimos na Grécia. De facto, um país sem finanças públicas saudáveis, na atual correlação de forças, está à mercê de imposições externas e altamente limitado em implementar um programa em consonância com os próprios objetivos. Como dizia Walter Benjamin, há momentos em que ser revolucionário é simplesmente parar o comboio que se encaminha para o abismo.

6. Recuperar o investimento sem disparar o défice e a dívida

Partimos de um pressuposto fundamental: continuar na zona euro nos atuais parâmetros, sem debater e apostar em estratégias alternativas não serve o interesse nacional. Da mesma forma, a atual política monetária de *Quantitative Easing* do BCE – a única medida minimamente exequível de combate à crise que UE efetivamente adotou – está exausta, chegou ao ponto de saturação e, se não for acompanhada por uma política orçamental expansionista, não repercute os efeitos desejados na economia, como se está a assistir.

Como afirmou Mário Draghi, “a política monetária só por si não pode levar a um crescimento equilibrado. O BCE tem injetado dinheiro, mas ainda não conseguiu mudar o curso da inflação, nem foi capaz de promover o crescimento.

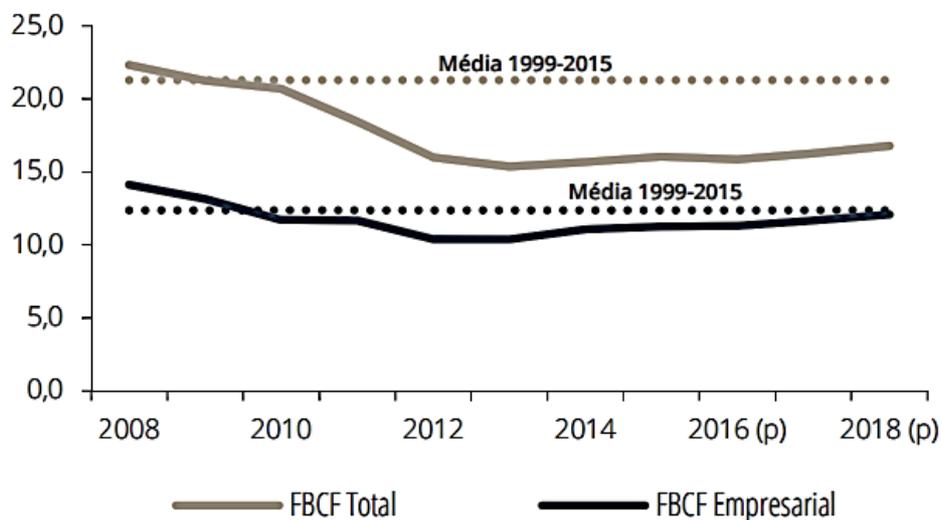
É aqui que devem entrar os orçamentos públicos. Com o monopólio da política monetária sobre alçada com BCE, a política orçamental torna-se, automaticamente, uma componente da política económica com particular relevância. Sendo definida consoante os efeitos de ciclo económico, a principal forma como o Estado pode intervir pode intervir na economia é através do investimento público. O facto de existir, de acordo com dados do Banco de Portugal, uma queda acentuada do investimento público (25% no 1º trimestre de 2016) e atendendo à trajetória descendente verificada, pode até contribuir para conter as despesas, mas tem o *trade-off* de penalizar a retoma do investimento global e adensa a necessidade de uma resposta pronta.

O dinheiro não tem chegado à economia real, o investimento não arranca, embora os dados do emprego reflitam que Portugal está a criar emprego acima da média europeia, o PIB cresce a taxas miseráveis. Pior: a dívida, e não só a do Estado, continua gigantesca.

O investimento na economia portuguesa atingiu o nível mais reduzido desde há várias décadas. O sistema financeiro permanece suscetível a choques externos e o investimento público, em percentagem do PIB, caminha a passos largos para atingir o valor mais baixo

na história da democracia. Recorde-se valor do Programa de Estabilidade para o investimento público em 2016 é inferior a 2% do PIB. O Banco de Portugal prevê um crescimento de 1,3% e uma estagnação do investimento em 2016.

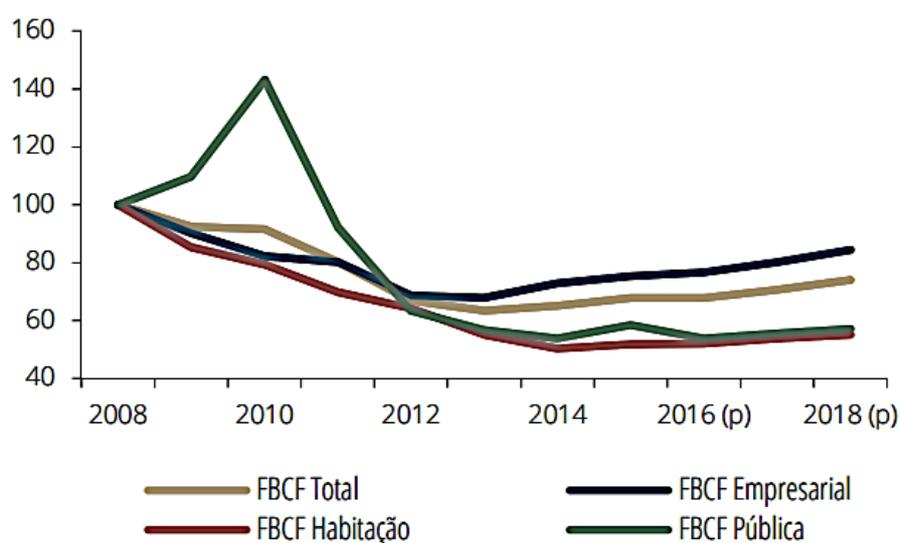
Gráfico 2: Formação Bruta de Capital Fixo em percentagem do PIB



Fonte: Banco de Portugal e INE
(p) – projeção

Nas previsões do Banco de Portugal para os próximos dois anos, não há sinais de retoma do investimento público comparando com os níveis pré-crise.

Gráfico 3: Formação Bruta de Capital Fixo por setor (Índice 2008=100)



Fonte: Banco de Portugal e INE.
(p) – projeção

Não se reclama para Portugal mais política do betão que produz os típicos elefantes brancos. Mas sim investimento eficaz, capaz de inverter o círculo virtuoso. Investimento em média e alta tecnologia, na remodelação e melhoramento da ferrovia, aposta na indústria 4.0 e uma reorientação em termos da especialização do tecido produtivo.

Só que esta estratégia tem um obstáculo demasiado complicado de ultrapassar: os países que mais precisam desesperadamente de investimento são aqueles cujos níveis de dívida estão mais elevados. São os mesmos que não conseguem obter excedentes orçamentais, sobretudo derivado a problemas estruturais, e têm grande dificuldades em cumprir os limites do défice.

6.1. Voltar a ter um banco central

O BCE também estava, teoricamente, impedido de adotar políticas monetárias não convencionais como o QE e perante a recessão foi obrigado a fazê-lo. Porque razão não pode financiar diretamente os Estados se isso significar a retoma do emprego, crescimento económico e a subida da inflação?

De Março de 2015, data em que o programa de compra de ativos começou, a Setembro de 2016, o BCE previa injetar 60 mil milhões de euros por semana. Teoricamente, o dinheiro fresco que passava a dispor o setor privado ia aumentar a capacidade das empresas dinamizarem a economia e estimular o consumo das famílias. Um ano depois, em Março de 2016, o BCE baixou as taxas de juro e decidiu prolongar o estímulo até 2017 com um reforço de 20 mil milhões acrescido ao valor semanal antes instituído.

Com a inflação referente a Agosto em 0,2%, muito abaixo dos 2% definidos como meta pelo BCE para a zona euro, as previsões de crescimento do PIB a situarem-se entre 1% e 2%, a incapacidade da política monetária em recuperar a economia começa a assustar os responsáveis das instituições. Além disso, segundo Kenneth Rogoff, “os mercados estão a perder confiança nas capacidades do banco central em fazer crescer a inflação”.

O BCE está a injetar dinheiro nos bancos e estes reaplicam-no em novos ativos financeiros. De nada serve as autoridades monetárias comprarem ativos aos bancos se estes ficarem com o dinheiro parado limitando-se a aumentar as reservas e não emprestam porque antecipam níveis de risco elevados.

Estamos, creio, mais além da armadilha de liquidez clássica introduzida por Keynes em 1936, e que é uma situação em que as políticas monetárias convencionais se tornaram impotentes, por causa das taxas de juro nominais estão próximas ou são mesmo zero: injetar moeda na economia não tem efeito (Krugman, 1998). São também as políticas monetárias ditas não-convencionais que já não conseguem corresponder ao esperado.

Os bancos centrais não conseguem criar crescimento do nada. Com o investimento privado e a procura global aquém do expectável, verifica-se que a retoma do investimento público poderá desempenhar, espera-se, um papel decisivo para a dinamizar a economia e fomentar a criação de emprego.

A solução para este impasse é, sobretudo, se não exclusivamente, política. A inflexibilidade dos tratados impossibilita que o BCE desempenhe uma função essencial em tempos de estagnação: ser o prestador de última instância, neste caso ao Estados.

6.2. Helicopter Money para os Estados

Qualquer estratégia de política económica que assuma o pressuposto de cumprir as metas orçamentais da UEM está fortemente sequestrada. Ora, na atual crise europeia para países na situação de Portugal, constitui um paradoxo reivindicar a política orçamental no sentido de apoiar a retoma económica, caso seja impossível violar os limites do défice e da dívida.

Face à pressão da desinflação, muito se tem discutido, a utilização ao extremo de medidas não convencionais como é caso do famoso helicopter money. Ben Bernanke, Ex-presidente da Reserva Federal norte-americana, recuperou o velho exemplo dado por Milton Friedman, há décadas atrás e segundo o qual, para aumentar a inflação na economia, bastava lançar dinheiro de um helicóptero.

A política monetária do BCE já deu provas de ser ineficaz. É necessário investimento público. É preciso o contributo urgente da política orçamental dos governos, ao contrário do que defende o FMI, sobretudo naqueles que não dispõem de folga orçamental. Apesar da abundância de liquidez, a economia não arranca. *You can lead a horse to water but we can't make him drink*. A célebre frase de Milton Friedman completa-se com a analogia de Samuelson “pode seduzir os empresários com as taxas baratas dos empréstimos, mas você não pode fazê-los pedir empréstimos e gastar em novos bens de investimento.” (Samuelson, 1948).

Quando o setor privado é incapaz de relançar a economia, o Estado não pode permanecer alheado. Quer isto dizer que devem ser os orçamentos públicos a compensar a incipiência dos privados? Mais ou menos. Com as limitações vigentes nos tratados, impedindo o défice ultrapassar os 3% do PIB deixa pouca margem de manobra.

Partimos por isso de uma hipótese restrita: o BCE deve financiar diretamente os Estados, até para que os efeitos da política monetária expansionista se reflitam na economia. Esta proposta resolve os problemas estruturais de Portugal e da UE? Não. Mas enquanto forem rejeitadas reformas de fundo com base em uma abordagem holística, enquanto não for possível reformular a arquitetura displicente e segregadora da zona euro e, também, enquanto a incerteza de não existir uma alternativa que cumpra os requisitos básicos de confiança para a regressarmos ao escudo de forma voluntária, a União Europeia está a deteriorar-se e as opções para Portugal ficam cada vez mais limitadas.

Não se espere, pois, desta Europa tecnocratizada e pós-democrática – porque é exatamente disso que se trata – a coragem para a mudança. São os países e as alianças que consigam eventualmente organizar a chave para este impasse. É um risco que vale a pena correr. Portugal tem, em concertação com os restantes países deficitários, de fazer valer o argumento de que o BCE deve capitalizar os Estados para que estes possam, à margem dos parâmetros do Tratado Orçamental, fomentar o investimento público e relançar a economia.

O tempo urge. Como alertava Medeiros Ferreira, a União Europeia pode desaparecer sem darmos por ela.

7. Conclusão

Não há soluções simples para os atuais desequilíbrios económicos. O modelo de défice permanente, da dívida explosiva, das privatizações e outras receitas extraordinárias para reduzir artificialmente o défice e a dívida (Pereira, 2012), está esgotado. Portugal encontra-se estagnado vai para duas décadas. A crise da dívida acentuou o problema, mas não esteve na sua génese. De Maastricht ao euro, Portugal atravessou um período de convergência nominal com o resto da Europa. O escudo ajustou-se ao valor do marco alemão e, apesar da valorização ter sido significativa, não representou um problema de maior para a economia pois o facto de perder competitividade externa seria de alguma forma compensado com as oportunidades de financiamento a baixas taxas de juro, conseguindo Portugal um fluxo de capitais proveniente dos bancos estrangeiros.

Já a recuperação pós-crise tem sido demasiado modesta. O programa de ajustamento fez pouco para eliminar os desequilíbrios macroeconómicos da economia portuguesa. São palavras do próprio Presidente do BCE, Mário Draghi, “os programas de compra de ativos do BCE não são suficientes para recuperar a economia da Zona Euro”. Com níveis de desemprego altíssimos e desemprego jovem superior a 25%, não se tolera o não fazer como única resposta.

A aceitação da desigualdade foi-se instalando no pensamento económico e na prática política dominantes (Paz Ferreira, 2016). Mais de duas décadas de neoliberalismo, tiveram o condão de limitar o pensamento comum acerca da mudança. Recuperando Frederic Jameson, dito de outra forma, o vazio político tem sido de tal ordem que passou a ser mais fácil imaginar o fim do mundo, do que o fim desta subjugação doutrinária. Como se mais nada restasse aos Estados do que interiorizar o papel irrelevante do espetador.

O Estado tem a obrigação de se indignar e, mesmo que se afigure difícil, fazer o que lhe compete se realmente quer prosseguir no euro: encontrar mecanismos para levar a cabo uma política orçamental expansionista, inevitavelmente financiado diretamente pelo BCE. O Estado tem o dever de impedir o sacrifício de uma geração inteira às mãos de políticas fracassadas.

O investimento público não pode ser encarado além de uma solução conjuntural presumindo recorrer aos orçamentos públicos até que a economia entre em velocidade cruzado. Porém, mais importante que tudo isso, pode servir, também, como um expediente necessário para recentrar esforços na construção de uma aliança política entre os países que estão em clara divergência (Portugal, Espanha, Itália e Grécia) mais a França, devidamente coordenada e capaz de debater abertamente com os restantes países e instituições e reivindicar, por direito próprio, uma viragem efetiva nas restrições que hoje limitam o crescimento.

No entanto, o que aqui se propõe está longe de ser um oásis. Os desequilíbrios estruturais no aparelho produtivo necessitam de reformas a longo prazo, ininterruptas, recuperando a política industrial orientada para a média e alta tecnologia ao mesmo tempo que a qualificação do capital humano assume a centralidade das políticas públicas.

Reconheça-se que na conjuntura atual não será acessível convencer os diretórios de Bruxelas e Berlim que este caminho é útil. Mas é aqui que entra a aliança política dos países mediterrânicos. O peso de uma proposta reivindicada por um grupo de países é substancialmente maior. Sem alternativa, há uma certeza que nos resta: o crescimento estagnado, a encruzilhada perpetua-se e, porventura, a estagnação secular será um predicado inseparável da vida dos portugueses nas próximas décadas.

Tendo em conta o desafio que Portugal tem pela frente, não se descortina uma saída óbvia. Não se estranhe o debate e a controvérsia quando esta opção for formalmente equacionada. Afinal, na *bela fórmula* que Keynes encerra a sua Teoria Geral, cedo ou tarde, são as ideias, e não os interesses adquiridos, que representam um perigo, seja para o bem, seja para o mal.

Bibliografia

- Banco de Portugal. (2016), *Projeções para a Economia Portuguesa: 2016-2018*.
- Bento, V. (2013), *Euro Forte. Euro Fraco. Duas Culturas, Uma Moeda: Um Convívio (Im)Possível?*, Bnomics, pp. 160-163.
- Cardao-Pito, T.; Batista, D. (2016), *Portugal's banking and financial crises: unexpected consequences of monetary integration?*, Journal of Economic Policy Reform.
- DeGrauwe, P. (2014), *Economics of Monetary union*, Oxford University Press, Capítulo 8, pp. 148-159.
- Ferreira do Amaral, J. (1996), *Política Económica. Metodologia, concepções e instrumentos de actuação*, Edições Cosmos, p.13.
- Gershenson, D.; Zeng, L. (2014), *Generating Sustainable Growth: Institutional Change - From Crisis to Convergence - Charting a Course for Portugal*, International Monetary Fund, p.83.
- González, F. (2015), *À Procura de Respostas. As soluções para retirar a Europa de uma das mais profundas crises de sempre*, Matéria Prima.
- Keynes, J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Palgrave Macmillian, p. 364.
- Krugman, P. (1998), *It's Baaack: Japan's Slump and the Return of the Liquidity Trap*, pp. 140-141.
- Louçã, F.; Ferreira do Amaral, J. (2014), *A Solução Novo Escudo*, Lua de Papel, pp. 127-150
- Mamede, R.P. (2015), *O Que Fazer Com Este País?*, Marcador.
- Marx, K.; Engels, F. (1848), *Manifesto do Partido Comunista*.
- Mateus, A. (2015), *Três décadas de Portugal Europeu*, Fundação Francisco Manuel dos Santos, p. 175.
- Medeiros Ferreira, J. (2013), *Não Há Mapa Cor-de-Rosa – A História (Mal) Dita da Integração Europeia*, Edições 70, p. 141.
- Paz Ferreira, E.; Gonçalves, J.R.; Santos, L.M.; Rodrigues, N.C.; Gonçalves do Cabo, S. (2012), *Um Tratado que não serve a União Europeia*, IDEFF, pp. 3-9.
- Paz Ferreira, E. (2014), *Da Europa de Schuman à Não Europa de Merkel*, Quetzal Editores.

Paz Ferreira, E. (2016), *Por uma Sociedade Decente*, Marcador, p.41.

Pereira, P.T. (2012), *Portugal: Dívida Pública e Défice Democrático*, Fundação Francisco Manuel dos Santos, p.36

Pereira, P.T.; Afonso, A.; Arcanjo, M.; Santos, J.C.G. (2016), *Economia e Finanças Públicas*, Escolar Editora, pp. 513.

Rodrigues, J. (2016), *A Evolução Recente do Capitalismo em Portugal*, Centro de Estudos Sociais, conferência.

Samuelson, P.A. (1948) *Economics*, McGraw-Hill, p. 344.

Soares, M. (1985), *Discurso de Mário Soares por ocasião da assinatura do Tratado de Adesão de Portugal às Comunidades Europeias*.

Soromenho Marques, V. (2014), *Portugal Na Queda Da Europa*, Temas e Debates.

Summers, L. *Secular Stagnation*.

Disponível aqui: <http://larrysummers.com/category/secular-stagnation/>

Varoufakis, Y. (2015), *O Minotauro Global*, Bertrand, pp. 200-205

Legislação

Canotilho, J.J.G.; Moreira, V. (2007), *Constituição da República Portuguesa anotada*, Almedina.

Comissão Europeia. (1992), *Tratado da União Europeia*.

Comissão Europeia. (2007), *Tratado de Funcionamento da União Europeia*.