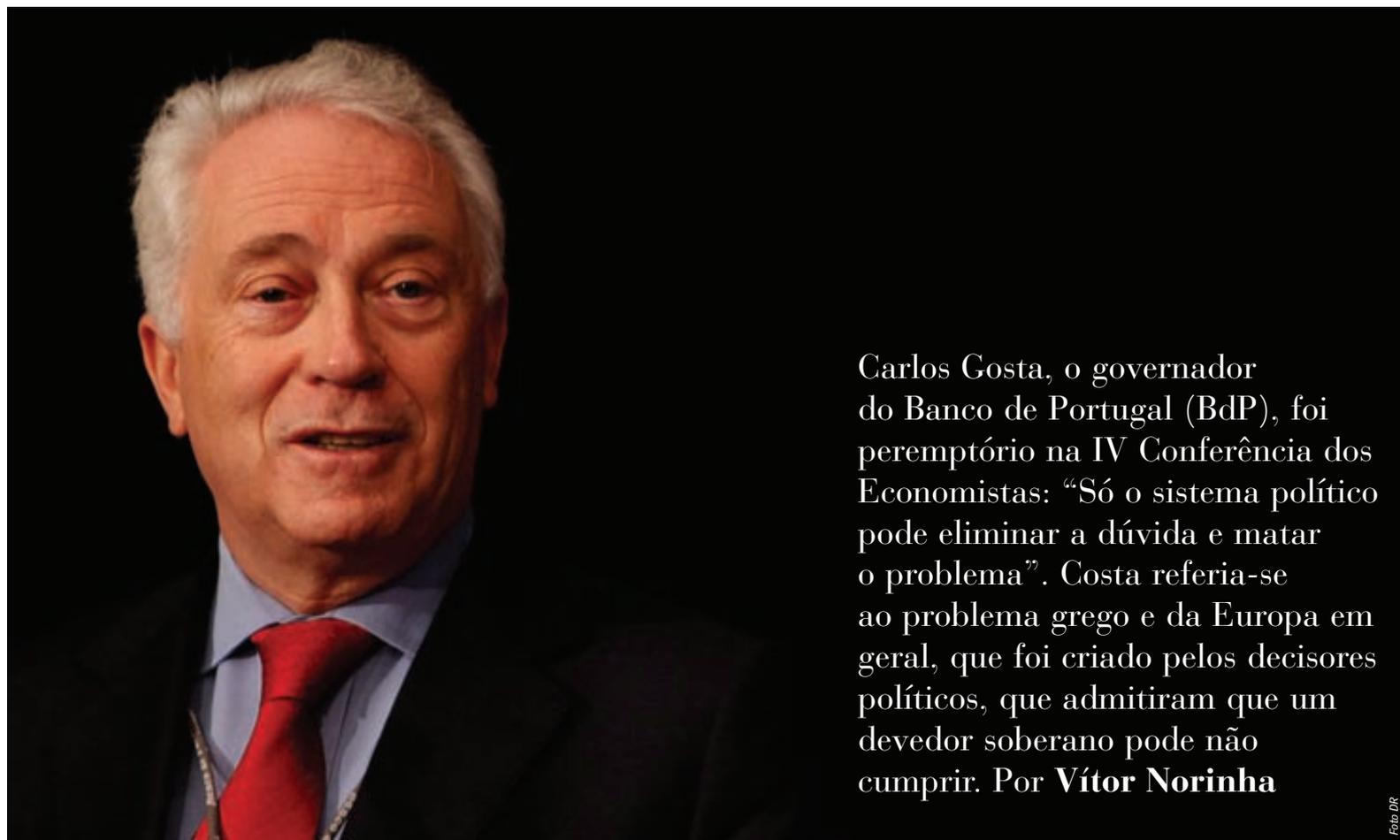




"SÓ O SISTEMA POLÍTICO PODE MATAR O PROBLEMA"



Carlos Costa, o governador do Banco de Portugal (BdP), foi peremptório na IV Conferência dos Economistas: "Só o sistema político pode eliminar a dúvida e matar o problema". Costa referia-se ao problema grego e da Europa em geral, que foi criado pelos decisores políticos, que admitiram que um devedor soberano pode não cumprir. Por Vítor Norinha

Os investidores institucionais podem "desaparecer do mercado da dívida". O alerta foi lançado pelo governador do BdP, Carlos Costa, no discurso feito no último dia do IV Congresso Nacional dos Economistas. O governador afirmou que o problema grego e da dívida soberana na Europa tem de ser rapidamente resolvido.

Disse que a cimeira do fim-de-semana que passou seria crucial para se continuarem os trabalhos nas reuniões do início desta semana. Considera que foram os líderes políticos que criaram o problema ao "admitirem que um devedor soberano pode não cumprir". Perante este cenário, foram "colocadas em causas convenções bancárias fundamentais, que vão obrigar os bancos a terem mais capital para acautelar esse risco". A solução passa, naturalmente, pelo poder político. Só este "pode eliminar a dúvida e matar o problema" e, caso os políticos actuem, o problema da recapitalização ganha "contornos diferentes, mas não desaparece", adiantou.

O modelo da União Europeia (UE) "não tem mecanismo para fazer face a problemas de liquidez. Pode endividar-se, mas não pode emitir moeda", afirma o governador. Salienta: "O Reino Unido joga contra o mercado com as suas rotativas". Na Europa, o pro-

blema de liquidez leva a aumentos dos juros e dos spread e depois, eventualmente, à insolvência. Este problema tem uma história que começa na criação da UEM – União Económica e Monetária, que aconteceu durante um período de grande acalmia financeira e, frisa, "como não havia restrições financeiras, a questão da liquidez nunca iria colocar-se".

Surgiu a necessidade de criar um mecanismo para resolver a falta de liquidez e, aliás, "a motivação do MEF (Mecanismo de Estabilidade Financeira) do futuro levou a uma concepção como mecanismo de liquidez", refere. Adianta que, na sua história, estes problemas de liquidez se converteram em "problemas de solvabilidade", com os spreads a tenderem a aumentar.

Acusa as instâncias políticas de incapacidade quanto aos timigs de decisão. "Houve atrasos na resposta, que foi frouxa, inadequada, ineficiente e com polifonia". Nesta fase, "só fez o trabalho que devia fazer o eurosistema, com o BCE à cabeça". Este cedeu liquidez a uma taxa fixa e não houve discriminação em termos de taxas, bastando ter os activos elegíveis próprios. A operação foi feita com mecanismos não convencionais.

A SOLIDARIEDADE

O desenvolvimento desta crise, diz

Costa, "está a testar a solidariedade dos membros do grupo". Reafirma que houve um factor de incerteza. Como referimos, passou a ser admissível o princípio da possibilidade de não cumprimento. Esta falha política só pode ser resolvida politicamente, diz.

O resultado foram novas exigências de capital ao banco e o mercado, que são os investidores, quiseram fazer o "market to market", ou seja, avaliar as carteiras até à maturidade. Acontece que, com a exigência de cálculo de imparidades implícitas nas carteiras, passou-se de um facto político e "voltou-se ao sistema financeiro". Neste momento, o "mercado está a exigir mais capital e os bancos estão numa situação em que dependem dos políticos".

Esta situação torna as opções difíceis para os institucionais e existe o risco "de o investidor poder desaparecer do mercado de dívida pública". O BCE diz que a Zona Euro está no epicentro do problema financeiro "porque o sistema político resolveu colocar-nos como epicentro".

Sobre o problema da recapitalização dos bancos, o governador afirmou que "os bancos centrais têm sido de uma consistência" acima de toda a prova. Frisou que "os soberanos não podem entrar em incumprimento" e ainda que "os políticos devem colo-

car-se à frente da curva" e têm de resolver a questão que tem que ver com a dotação do FEEF e com as elegibilidades, e isto porque "não se pode pedir a alguém que dê a sua caução quando este não confia no terceiro", sendo certo que não basta pedir o aumento do fundo de estabilidade, por um lado, e, por outro, que serão "precisas obrigações a serem assumidas por todos".

Carlos Costa notou a subtilidade da chanceler Angela Merkel que, num discurso recente, afirmava: "Não podemos necessitar de 10 anos para rever o Tratado. É preciso interiorizar que a coesão de grupo só pode ser feita com disciplina financeira".

Sobre a crise portuguesa afirma que esta reflecte a trajectória de endividamento de todos os actores nos últimos 10 anos.

"Vamos continuar a ajustar, mesmo depois de 2013"

Portugal vai ter de continuar a ajustar as contas públicas e privadas muito para além do programa de intervenção da troika. Carlos Costa, o governador do BdP, disse ter ficado "espantado como a Europa, e sobretudo Portugal, olharam a crise como temporária". Este facto fez com que Portugal concentrasse as amortizações em 2011 e 2012. Uma lição que fica sobre esta crise é que haverá "uma nova normalidade" depois de uma visão de muito curto prazo na Europa e nos EUA.

"Hoje, a crise já não é uma crise do sul da Europa - ela voltou para o norte e centro da Europa", daí os problemas que afectam Itália e outros países do centro europeu que estão a ser contagiados. Do nosso lado, "temos de continuar a resolver o nosso problema", e claro que, "quando resolvermos os nossos problemas na Europa, destapar-se-á o problema dos EUA".

Para Portugal, a questão é saber qual a nossa "nova normalidade", diz o governador. Deu alguns números preocupantes. Por exemplo, a posição de investimento, que estará nos 128/129% em 2013, chegará aos 120% em 2015, enquanto o rácio de transformação de depósitos em crédito, que a troika quer nos 120% em 2013, poderá estar nos 107%/108% em 2015, continuando elevado. É preciso ainda que o peso das exportações no PIB cresça 6 pontos percentuais em termos anualizados entre 2011 e 2014, sendo certo que o acesso ao mercado de exportação depende dos projectos de sustentabilidade. A conclusão lógica disto é que a disciplina financeira pública não é matéria para apenas 3 ou 4 anos.



"LÍDERES EUROPEUS TÊM DE RESOLVER O PROBLEMA POLÍTICO QUE CRIARAM"

CARLOS COSTA, GOVERNADOR DO BANCO DE PORTUGAL

PÁG. 6