

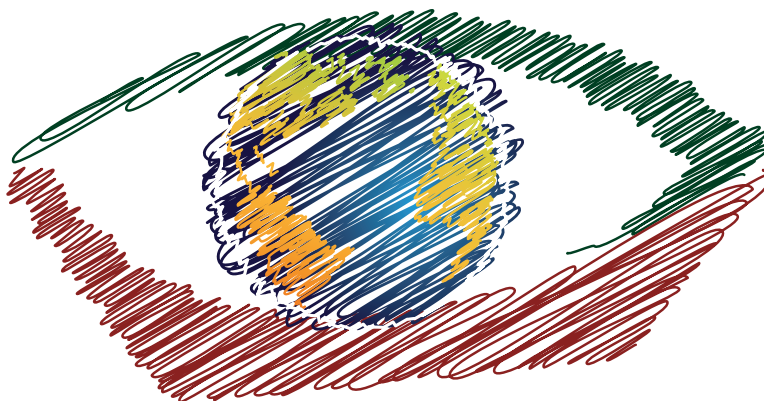
OBSERVARE 1st International Conference

16 - 17 - 18 November, 2011

I Congresso Internacional do OBSERVARE

16 - 17 - 18 Novembro, 2011

INTERNATIONAL TRENDS and Portugal's Position



AS TENDÊNCIAS INTERNACIONAIS e a posição de Portugal

Actas

Universidade Autónoma de Lisboa | Fundação Calouste Gulbenkian

<http://observare.ual.pt/conference>

Portugal - como navegar evitando os escolhos da crise sistémica

Helena Rato

Instituto Nacional de Administração

Palavras chave: crise sistémica, Portugal, estratégia, conhecimento, cooperação

Vivemos uma crise que é sistémica porque: atinge os principais sectores de actividade, engendrando um círculo vicioso em que as disfunções do sistema se auto alimentam e se auto propulsionam, a economia deixou de ser um factor orientado para a criação de bem-estar e de coesão social, as políticas económicas orientam-se por dogmas que ameaçam os alicerces do próprio sistema democrático, o investimento financeiro deixou de privilegiar o aumento de ganhos de produtividade passando a priorizar os ganhos especulativos, um dos princípios básicos da economia capitalista, a saber, o lucro é a contrapartida do risco, foi pervertido com a nacionalização das enormes e incontroláveis perdas registadas pelos grandes grupos financeiros privados, o retorno do investimento em capital humano está a ser desperdiçado, a ordem jurídica internacional, factor de sustentabilidade da cooperação, da paz e dos direitos humanos está a ser continuamente violada. Portugal, país periférico no contexto europeu, continuando a apresentar diversos desequilíbrios estruturais que dificultam a progressão para o desenvolvimento sustentável, registou nas últimas duas décadas avanços notáveis, em particular, no âmbito da construção de infra-estruturas e da formação de capital humano e, embora menos visíveis, no desenvolvimento do potencial científico, na capacidade de inovação tecnológica e nas energias renováveis. Contudo, estes avanços e os benefícios daí decorrentes estão ameaçados pela lógica economicista, de tipo neo-colonial, imposta pelo directório dos países dominantes na sequência da crise sistémica cujo eixo fulcral teve origem nesses mesmos países. Numa perspectiva estratégica, Portugal tem dois principais eixos de actuação para fazer face às ameaças: contribuir para a identificação da génese da crise sistémica a fim de se identificarem as políticas adequadas à sua resolução, desenvolver a cooperação com os países que têm conseguido navegar, evitando os escolhos que conduziram à crise.

Helena Rato – Doutorada em Economia, pela UTL. Mestre em Econometria pela Universidade Livre de Bruxelas. Directora da Unidade de Investigação e Consultoria do INA, I.P. Investigadora Coordenadora. Perita OIT. Foi Professora Auxiliar Convidada na UAL, onde foi regente da cadeira de História Económica e Social dos cursos de Economia e Gestão. Colaboradora do JANUS, Observatório de Relações Exteriores da UAL. Autora de uma vasta bibliografia de materiais científicos.

Portugal – Como navegar, evitando os escolhos da crise sistémica

Helena Rato

Quando me propus apresentar uma comunicação ao Congresso Observare a crise com que nos defrontamos parecia estar ainda longe de atingir a amplitude e o grau de gravidade actuais. Contudo, se atendermos à teoria económica sobre sistemas auto-sustentáveis e sobre crise sistémica, era já claro que não só estávamos perante uma crise sistémica mas, também, que os mecanismos de ajustamento propostos pelos decisores políticos iriam agravar o impacto da crise sobre a economia real, designadamente, a produção, os salários e o emprego, assim como sobre o bem-estar social.

Com efeito, um sistema auto-sustentável caracteriza-se por possibilitar a detecção das ineficiências dos elementos funcionais que o compõem e dos erros cometidos pelos agentes que nele intervêm de forma a permitir uma correcção atempada. No caso da presente crise, desencadeada pelos erros e ineficiências do sistema financeiro, tal não aconteceu devido ao poder hegemónico que o sistema financeiro adquiriu sobre a economia real e, concomitantemente, às intrincadas relações entre o poder político e o sistema financeiro, embora houvesse economistas que alertaram para a iminência da crise e tivessem identificado as causas que a provocaram.

A situação de dependência do poder político decorre do facto deste ter abdicado de exercer o controlo da massa monetária ao desregulamentar o sector financeiro e liberalizar o fluxo internacional de capitais. Subsequentemente, as instituições financeiras e o sistema bancário aproveitaram a oportunidade distribuindo crédito fácil e desenvolvendo para lá do sustentável o negócio dos produtos financeiros. Esta estratégia levou ao sobre-endividamento do Estado, das famílias e das empresas que ficaram reféns da lógica de ter que se endividar perpetuamente ao mesmo tempo que o negócio dos produtos financeiros entrou numa espiral de crescimento especulativo, estimulado por elevadas taxas de retorno muito superiores às taxas de lucro alcançadas pelos sectores de produção de bens e serviços, levando-os a transferir os lucros para o investimento financeiro em detrimento do investimento produtivo. Nestas circunstâncias o crescimento da massa monetária tornou-se excessivo, alimentando uma bolha especulativa insustentável que agravou desmesuradamente o risco sistémico bancárioⁱ.

Foi neste contexto que o choque inicial provocado pela falência do crédito hipotecário nos EUA, em 2008, se propagou ao sistema financeiro europeu. Contudo, apesar dos mecanismos de propagação terem sido semelhantes para todos os países, por força da globalização do sistema financeiro, as consequências diferenciam-se em função da exposição das economias nacionais ao risco sistémico bancário, o grau de competitividade nos mercados internacionais e dos mecanismos de ajustamento tomados pelos decisores políticos.

De acordo com um estudo do Banco de Portugal sobre a Economia Portuguesa no Contexto da Integração Económica, Financeira e Monetária, publicado em 2009, a situação e evolução do grau de endividamento dos agentes económicos portugueses desde a adesão à CEE, em 1986, até 2008 foi a seguinte:

A taxa de endividamento das famílias, medida pela percentagem das respectivas responsabilidades financeiras relativamente ao rendimento disponível, passou de 20% para 130%, devido essencialmente à aquisição de casa própria e de automóvel possibilitada pela facilitação no acesso ao crédito, sobretudo a partir de 1998 (Banco de Portugal, 2009, 497);

No caso das empresas há a distinguir dois períodos. O primeiro, entre 1986 e 2000, em que as facilidades de crédito foram preponderantemente utilizadas em activos imobilizados, facto que contribuiu para uma evolução positiva da economia portuguesa no sentido da convergência. No

segundo período, que se inicia em 2000 com a adesão ao Euro, verificou-se um recurso crescente ao endividamento bancário para financiar essencialmente o activo circulante. Esta evolução conduziu a uma taxa de endividamento de 140%, em 2007, quando em 1997 essa taxa, medida através da relação dívida total/PIB, foi de 90% (Banco de Portugal, 2009, 527).

O endividamento das famílias e das empresas reflectiu-se no aumento do peso dos empréstimos no Balanço do Bancos portugueses, sendo esse peso um dos mais elevados da zona euro (Banco de Portugal, 2009, 440). Para fazer face ao extraordinário crescimento do crédito, a estratégia dos bancos foi-se alterando. Numa primeira fase, que se situa entre 1989 e 1997, na sequência da progressiva liberalização dos fluxos financeiros, a Banca recorreu aos excedentes que detinha junto do Banco de Portugal, cuja origem remontava ao tempo em que vigoravam limites à concessão de crédito, à titularização dos montantes relativamente elevados da dívida pública em carteira e à poupança dos clientes. O recurso à titularização da dívida pública, por força do crescimento dessa dívida, ganhou maior importância a partir de finais da década de noventa, sendo os títulos emitidos colocados junto dos clientes nacionais e mais tarde no mercado interbancário da zona euro (Banco de Portugal, 2009, 455).

Relativamente ao endividamento público, merece destaque a evolução negativa do défice orçamental, sobretudo a partir de 2008, tendo-se registado um agravamento em 2009 cuja magnitude não se reduziu em 2010, representando na óptica da contabilidade nacional 10,1% e 9,1% do PIB, respectivamente. De referir, contudo, que este aumento traduz pelo menos em parte a introdução de alterações metodológicas e a ocorrência de factores extraordinários (Banco de Portugal, 2010, 111). Entre esses factores conta-se a entrega de material militar em 2009 e 2010, gastos em formação profissional co-financiados pelo FSE, em 2009, investimento público extraordinário para contrariar os efeitos da recessão importada, em 2008 e 2009, a assunção de imparidades do BPN e a execução de uma garantia concedida pelo Estado a um empréstimo do BPP, em 2010. Claro está, que a mensuração do défice orçamental relativamente ao PIB não deve deixar de tomar em consideração o desempenho obtido pelo PIB. Acontece que, o crescimento do PIB português foi nulo em 2008, caindo para uma taxa negativa de crescimento de -2,5%, em 2009. Em 2010, o PIB cresceu um pouco (1,3%) facto que justifica a redução relativa do défice quando comparado com 2009 (Banco de Portugal, 2010, 128). Nestas circunstâncias, o rácio da dívida registou um forte crescimento, passando de 68,3%, em 2007, para 93%, em 2010.

Este processo de endividamento não pode ser desligado da perda de competitividade da economia portuguesa associada à sobrevalorização da taxa de câmbio nominal relativamente à taxa de câmbio real efectiva a partir de 2000 (Carvalho, 2011). As causas desta evolução são múltiplas e motivo de acérrima discussão entre políticos, economistas e outros actores intervenientes no âmbito político-social. Podemos, no entanto, afirmar que a baixa intensidade tecnológica do tecido produtivo português não permitiu que a economia se adaptasse ao choque produzido pela adesão ao euro, em termos de perda de competitividade cambial.

Neste contexto, o abandono da vertente desenvolvimentista nos Programas de Estabilidade e Crescimento (PEC), a partir de 2010, em prol do reforço das medidas de austeridade não é garantia de sucesso para a resolução da crise, antes pelo contrário pode mergulhar o país no círculo vicioso do empobrecimento/ desinvestimento em capital humano que está na origem do atraso estrutural do país em termos de intensidade tecnológica do tecido produtivo. Afigura-se, pois, essencial que a vertente crescimento dos PEC seja retomada, essencialmente no que concerne o investimento em capital humano, em geral, e em I&D, em particular.

Por fim, uma breve nota sobre a ineficiência da política monetária europeia na presente crise devido às limitações impostas ao BCE e outros bancos centraisⁱⁱ enquanto financiadores directos dos Estados, obrigando a que esse financiamento seja intermediado pela banca privada. Com efeito, a realidade recente veio demonstrar a falência do princípio justificador daquelas

limitações, a saber, que a banca privada operaria em bases de racionalidade económica eficaz e eficiente, verificando-se, também, que a intermediação da banca privada tem provocado a subida das taxas de juro aplicadas às dívidas soberanas.

Bibliografia

Banco de Portugal, Departamento de Estudos Económicos: A Economia Portuguesa no Contexto da Internacionalização Económica, Financeira e Monetária, 2009;

Banco de Portugal: Relatório Anual 2010;

BIS, Bank for International Settlements: Annual Report 1993-94, Bâle, Suíça;

Carvalho, Rui Moreira: A Competitividade da Economia Portuguesa, Uma breve análise comparada, CGD, Nota temática #1, Julho 2011;

Kaufman G. e K. Scott “What is systemic risk and do bank regulators retard or contribute to it?”, The Independent Review 7(3), Winter 2003.

ⁱ O risco sistémico bancário consiste na probabilidade de a partir do incumprimento de um qualquer agente se desencadear uma reacção em cadeia de falências que provocam dificuldades ao financiamento da economia (BIS 1994, 177). Essa probabilidade está correlacionada com o grau de conexão interbancário, em termos de empréstimos e depósitos (Kaufman & Scott 2003, 375), e com o grau de endividamento dos agentes económicos quer públicos quer privados.

ⁱⁱ Artigo 123 do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.