

## OPINIÃO



## A Nova Ordem Financeira

Barry Eichengreen

## A INIBIÇÃO FATAL DO BCE

**Mario Draghi devia preocupar-se com o risco de derrocada — com o facto de a sua própria falha de ação poder instalar uma recessão profunda**

**B**ERKELEY — Em dezembro, com o sistema financeiro europeu à beira do desastre, o Banco Central Europeu (BCE) espantou os mercados com uma intervenção sem precedentes, oferecendo aos bancos da zona euro por um período excepcional de três anos, liquidez ilimitada contra tudo e contra todos.

A surpresa da operação de liquidez do BCE suspendeu a crise continental. Mas hoje, apenas quatro meses depois, as questões estão de novo sobre a mesa. Os grandes países do sul da Europa, a Espanha e a Itália, flagelados pela austeridade, encontram-se numa espiral recessiva. A deterioração das condições económicas está a lançar a dúvida sobre a aritmética orçamental dos governos, minando ao mesmo tempo o apoio político às reformas estruturais e reabrindo questões aparentemente já encerradas acerca da estabilidade dos sistemas bancários.

Uma vez mais, a zona euro parece estar no limiar da desintegração. Estaremos então na véspera de mais uma surpresa do BCE?

Os obstáculos colocados a mais ação na política monetária são muitos, mas em grande parte autoimpostos. Na sua mais recente reunião, o BCE não alterou a sua política de juros, justificando-se com a inflação meio ponto percentual abaixo da meta oficial

**O aumento dos custos do trabalho na Alemanha, depois de uma década de estagnação, é um facto económico positivo**

dos 2%. Os membros da direção podem também ter ficado preocupados com a expectativa de uma inflação motivada pelo aumento dos custos do trabalho na Alemanha. O maior sindicato alemão, o IG Metall, vai defender um aumento dos salários de 6,5% na próxima ronda anual de negociações e os trabalhadores do sector público da Alemanha obtiveram um acordo no final de março que aumenta os seus salários 6,3% nos próximos dois anos. Mas este aumento dos custos do trabalho na Alemanha é, pelo contrário, precisamente o que a Europa precisa para acelerar o seu reequilíbrio, porque ajudará a realinhar as posições competitivas das economias europeias do norte e do sul.

O sul da Europa precisa de aumentar a sua competitividade e exportar mais e tem sido criticado (não sem justificação) por não conseguir fazer grande coisa nesta linha. Mas o que interessa é a relação dos custos de produção do sul da Europa com os da Alemanha, campeã das exportações europeias. Eis porque a perspectiva de aumento dos custos do trabalho na Alemanha, depois de uma década de estagnação, é verdadeiramente um dos poucos desenvolvimentos económicos positivos na cena europeia — algo a que o BCE dificilmente resiste.

E o facto de que salários mais altos na Alemanha virão a par de salários mais baixos nos países do sul sugere que a pressão inflacionária a nível continental dimi-

nuirá. Com o desemprego na zona euro acima dos 10% é difícil ver como as coisas poderão ser de outra maneira. A taxa de inflação de 2,6% em março foi fortemente influenciada pelo crescimento agudo dos preços da energia, devendo os seus efeitos ser transitórios (assim o permitam os acontecimentos no Médio Oriente). Na verdade, a própria previsão do BCE considera uma queda da inflação no segundo semestre deste ano e de novo em 2013, sugerindo que tem espaço monetário para manobrar.

Um segundo argumento contra mais ação em política monetária é que esta deve ser considerada apenas como recompensa pela austeridade orçamental e reformas estruturais, áreas em que os políticos continuam a falhar. Onde os cortes nas despesas deveriam, em princípio, ajudar a reduzir a inflação, os governos europeus, como o do primeiro ministro espanhol Mariano Rajoy, estão a recuar nos seus compromissos orçamentais. De forma semelhante, onde as reformas estruturais deveriam dominar o crescimento dos preços, encorajando a competição, líderes como o primeiro-ministro italiano Mario Monti, porque cada vez lhes é mais difícil reunir apoio para medidas impopulares, estão a abandonar propostas já de si modestas para aumentar a flexibilidade do mercado de trabalho.

Com os governos a hesitarem fazer a sua parte, o BCE mostra-se relutante em apoiá-los. Do seu ponto de vista, recompensá-los com estímulos monetários — mantendo o barco à tona à custa de mais despesa — só aliviaria a pressão sobre os dirigentes nacionais para fazerem o que deve ser feito.

Se é assim que o BCE pensa, então está a jogar um jogo perigoso. Sem despesa e crescimento, não pode haver solução para os problemas da Europa. Na ausência do consumo privado, os cortes orçamentais só servem para diminuir as receitas fiscais, requerendo novos cortes orçamentais e assim sucessivamente. Não haverá crescimento económico ao fim do túnel e o apoio político para reformas estruturais continuará a dissipar-se.

O BCE está preocupado com os riscos morais — a ideia de que apoiar as despesas aliviaria a pressão sobre os governos para agir. Mas também devia preocupar-se com o risco de derrocada — com o facto de a sua própria falha de ação, permitindo que se instale uma recessão profunda, minará a capacidade dos líderes políticos para darem os passos necessários para reporem as suas economias num estado saudável. O BCE objetará, com alguma razão, que a política monetária é um instrumento cego no que toca ao reequilíbrio da economia europeia. Um corte nas taxas de juro não fará nada para aumentar a atribulada competitividade das economias sul-europeias.

É verdade. Mas, sem crescimento económico, é improvável que haja vontade política para tomar medidas a nível nacional. Sem apoio do BCE, ambos os objetivos — recuperação económica e compromisso dos líderes políticos na execução de reformas estruturais — não passarão de meros desejos.

Professor de Economia e Ciências Políticas na Universidade da Califórnia, Berkeley

Para que o país volte a crescer, é imperativo que se criem condições para que o talento possa ter no empreendedorismo forma de expressão privilegiada

## Acredita Portugal: manifesto pelo empreendedorismo



FOTO EASTNINE INC./CORBIS

**P**ara que Portugal se aproxime do nível de bem-estar médio na União Europeia será necessário que a economia portuguesa cresça a uma taxa média anual superior a 3,5% nos próximos 20 anos — e, para tal, dependemos de um aumento significativo das exportações e (estima-se) da criação anual de mais de 100 mil novas empresas. Por outro lado, o desemprego aumenta a um ritmo preocupante, os Estados têm cada vez mais dificuldade em assegurar os padrões de bem-estar social das últimas décadas, e aproxima-se o fim da era do petróleo (e das emissões livres de CO<sub>2</sub>) — o que alterará profundamente a atual estrutura económica e social (se considerarmos os requisitos de um cidadão médio, em termos de energia, água, comida e outros recursos, seriam necessários mais de dois planetas para sustentar a atual população mundial).

Por estas e outras razões, é urgente uma vaga de fundo em prol da inovação e do empreendedorismo (nos domínios económico, social e ambiental), um movimento composto por inúmeras pequenas contribuições capazes de manter o país e o mundo na rota do desenvolvimento (sustentável).

São os empreendedores que transformam ideias e conhecimento em valor para a sociedade. Aos níveis de conhecimento e tecnologia de cada época adicionam trabalho, criatividade, ambição, competências, disponibilidade para assumir o risco e algum capital, de mo-

do a criar valor para a sociedade. Foi assim nos Descobrimientos: ao nível de conhecimento e tecnologia da época, os portugueses associaram o desejo e a determinação de chegar mais além e descobrir outros mundos. Foi também assim a Revolução Industrial: utilizou-se o conhecimento e a tecnologia da época para passar a produzir de forma mais rápida e mais barata — fazendo com que, em poucos anos, a maioria dos cidadãos europeus passasse a viver com mais conforto do que qualquer imperador romano.

**No Dia Mundial do Empreendedorismo, os signatários afirmam que querem um país ativo e confiante no futuro, não um país passivo e resignado**

O desenvolvimento depende de haver quem queira melhorar o que existe — por isso, o empreendedorismo é um ato de coragem e resistência ao *statu quo* e, nesse sentido, uma utopia. Como defendia o economista J. Schumpeter, sem destruição criativa, isto é, sem um processo contínuo de aperfeiçoamento do que existe, não haveria progresso. Através do empreendedorismo promovem-se empregos, crescimento económico, competitividade, e novas respostas para as necessidades e interesses da sociedade. Através dele, a inovação acontece, os indivíduos realizam o seu potencial e fomenta-se a mobilidade social assente no mérito.

Segundo o Eurobarómetro, Portugal é dos países da União Europeia onde a vontade de empreender é mais elevada, e é o 4.º país da OCDE com mais investigadores em ciências e engenharias por habitante. Porém, na altura de passar da ideia à concretização, a maioria dos portugueses confessa nunca ter dado passos concretos. Entre os principais entraves, que explicam este *gap* entre intenção e ação, estão a aversão ao risco, o medo de fracassar, a burocracia e uma administração pública distante dos cidadãos, o desfavorável clima económico, a falta de informação e formação, a escassez de alavancas de apoio à concretização, e alguma falta de arrojo e autoconfiança. Talvez por isso 80% da população ativa (ainda) seja trabalhadora por conta de outrem e a taxa de desemprego seja superior a 35% entre os jovens.

Portugal tem um longo caminho a percorrer para criar um ecossistema propício ao empreendedorismo. É necessário um sistema fiscal mais estável e competitivo, dinamizar o sistema nacional de investigação e inovação, continuar a reduzir a burocracia e a acelerar os licenciamentos, dinamizar mecanismos de financiamento como o *crowdfunding*, o microcrédito e o capital de risco, facilitar o recurso a pequenas e médias empresas nas compras públicas, tornar o sistema de justiça mais acessível e mais rápido, reduzir a corrupção e a economia informal, combater monopólios e oligopólios, introduzir o empreendedorismo nas

escolas desde a infância, aproximar universidades e empresas, criar um ambiente legal propício ao empreendedorismo social (criando novas soluções como a empresa social ou as *social impact bonds*), e continuar o esforço de generalização da internet de banda larga.

Para que Portugal volte a crescer de forma sustentável, é imperativo que se criem condições para que o talento dos portugueses possa ter no empreendedorismo uma forma de expressão privilegiada. Disse um dia a escritora Katherine Mansfield: “Quero ser tudo aquilo em que for capaz de me tornar.” Hoje, Dia Mundial do Empreendedorismo, é o que desejamos para Portugal: um país ativo e confiante no futuro, não um país passivo, resignado ou sofredor.

João Wengorovius Meneses e Susana Bandarrinha (Associação Acredita Portugal), com António Brandão de Vasconcelos, António Mexia, António Nogueira Leite, Conceição Zagalo, Eduardo Catroga, Filipe de Botton, Isabel Jonet, Joaquim Pina Moura, João Lobo Antunes, João Pereira Coutinho, João Salgueiro, Jorge Coelho, Jorge Salavessa Moura, José Morgado, José Miguel Júdice, Luís Cunha, Luís Mira Amaral, Paulo Azevedo, Paulo Fernandes, Vasco de Mello, Vera Pires Coelho e Vítor Bento (membros do Painel de Conselheiros da Associação Acredita Portugal).

**Nota: A Associação Acredita Portugal foi criada para ajudar a fomentar em Portugal uma cultura da possibilidade e ajudar a libertar o potencial empreendedor dos portugueses.**