

## Há uma linha das contas portuguesas que não pára de crescer, a dívida do Estado

FRANÇOIS LENOIR / REUTERS

a Grécia avance com uma reestruturação é cada vez mais alta. Da Alemanha a ex-responsáveis do FMI, são várias as vozes que avisam: quanto mais tarde pior. Ou seja, quanto mais a dívida crescer, maior será o risco de contágio – a banca europeia tem uma exposição de 1,662 biliões de euros às economias de Portugal, Irlanda, Espanha e Grécia.

Ontem, Alessandro Leibold, ex-director do FMI para a Europa, voltou a tocar na ferida para que ninguém quer olhar: a inevitabilidade da reestruturação da dívida grega. “Façam-na o mais cedo possível, façam-na preventivamente e, se possível, façam-na numa base voluntária.” Antes cedo e de forma controlada que tarde e pressionados, foi a mensagem num artigo que ontem publicou sobre o seu estudo: “Lições das Anteriores Reestruturações de Dívida Soberana”. Neste artigo, Leibold indica que as consequências de não se proceder já a uma reestruturação da dívida em casos como, por exemplo, o da Grécia serão várias, como o aumento dos prejuízos, resgates muito maiores ou a exigência de maiores “haircuts” à dívida. A opinião é partilhada pelos próprios credores de dívida grega, conforme o *i* deu conta na sua edição de 26 de Abril.

Segundo um estudo do Citigroup, “acreditamos que a maioria [dos credores] admite a necessidade do haircut, sobretudo porque a austeridade não está a produzir os efeitos desejados. Neste ponto, os credores querem racionalmente minimizar as perdas. Por exemplo, para baixar o rácio da dívida para 90% do PIB, o haircut teria de ser de 52% em 2011, 63% em 2012 e 68% em 2013 ou 70% em 2014 e 2015”. Quanto mais esperam, mais se acumula dívida e maior a probabilidade de o haircut necessário ser grande. “Uma das lições das economias emergentes é que, se for necessário reestruturar dívida, é melhor fazê-lo mais cedo do que mais tarde”, observou também Athanasios Vamvakidis, do Bank of America/Merrill Lynch, avisando contudo que “no caso de haver risco de contágio e vulnerabilidades no sector financeiro é melhor esperar”. Jürgen Stark, economista-chefe do Banco Central Europeu, concorda com esta última ideia: “Uma reestruturação de dívida num país do euro arriscaria desencadear uma crise bancária que, em último caso, excederia os efeitos do Lehman Brothers”, cuja falência custou 150 mil milhões. A maior falência da história foi a da Argentina: 90 mil milhões.

Por reestruturação entende-se a extensão de prazos, a redução dos juros ou cortes no valor líquido da dívida. Portugal volta hoje aos mercados para pedir entre 750 e mil milhões de euros a três meses.

## AS MEDIDAS TOMADAS NA GRÉCIA E NA IRLANDA

### GRÉCIA

Corte do subsídio de férias e de Natal para todos os empregados públicos que ganhem mais de 3000€/mês brutos.

**Público** Reduzir os subsídios de 8% a 20% no sector público e 3% nas empresas públicas.

**Uniformizar** O acordo colectivo garante 14 salários/ano. Não houve aumentos em 2010 e prevêem-se aumentos de 1,5 a 1,7% para 2011 e 2012.

**Impostos** Imposição de um imposto de uma única vez às empresas que tenham tido mais de 100 000€ de lucro em 2009, de entre 4% e 8%. Alarga os limites para despedimentos e respectivas indemnizações, que podem ser pagas bimensalmente.

**Pensões** Corte dos subsídios de férias e Natal para todos os pensionistas que recebam mais de 2500€/mês brutos. Pensões congeladas até 2013.

**IVA** Taxas de IVA aumentadas de 5% para 5,5%, de 10% para 11% e de 21% para 23%.

### IRLANDA

Recapitalização global da banca para restabelecer a credibilidade no sistema.

**Défice** O défice orçamental deve situar-se em 10,5% do PIB em 2011 e 3% em 2015.

**Emprego** Adoptada uma Iniciativa de Emprego para estimular o emprego dentro das metas fiscais acordadas.

**Mercado** Alterações legislativas para eliminar restrições ao comércio e à concorrência em sectores protegidos, incluindo a advocacia, serviços médicos e profissão farmacêutica. *M. B. S.*

# Banca espanhola com 5 mil milhões de dívida lusa

●●● A banca espanhola tem pouco menos de 5 mil milhões de euros em dívida pública portuguesa. Segundo os dados divulgados ontem pelo Banco de Espanha, a exposição do sector à economia portuguesa era, no final do ano passado, de 63,5 mil milhões de euros. Já a exposição dos grupos bancários à dívida do Estado português representa 5,7% da exposição ao país, acrescentam os mesmos dados, ou seja, 5 mil milhões.

O Banco de Espanha desvalorizou o impacto da crise portuguesa nas instituições bancárias do país, uma vez que o volume de financiamento representa apenas 1,7% do activo consolidado da banca espanhola. Ainda assim, o regulador sublinhou que se deve distinguir os bancos com uma presença directa em Portugal, onde a exposição é mais directa e as perdas têm de ser reflectidas de imediato, designadamente nos resultados das operações no mercado nacional. Nesse sentido, o Santander é o grupo espanhol mais exposto, seguido do BBVA. Aliás, o Santander Totta registou uma forte queda nos lucros do primeiro trimestre em Portugal, de 47,7%, que traduziu já o impacto do processo de deslancagem em curso na banca a operar em Portugal. Mais, o regulador espanhol assinala que as filiais em Portugal são o principal canal de contágio de uma crise, mas volta a desvalorizar o efeito, já que as operações no nosso país representam apenas 0,2% do actual total do sector bancário.

Em relação à dívida pública, o Banco de Espanha realça que as perdas potenciais já estão reconhecidas nos balanços dos bancos. Por outro lado, o financiamento da banca espanhola a grupos portugueses “não é particularmente relevante” e está concentrada nos principais bancos nacionais.

Segundo o Bank of International Settlements, a exposição das principais economias europeias a Portugal – incluindo a suíça –, ascenderia no final do ano passado a 125 mil milhões de euros, a maior parte dos quais em mãos espanholas. Segue-se a economia alemã, exposta em pouco menos de 25 mil milhões de euros a Portugal. França e Reino Unido, por seu turno, têm cada um de 17 mil milhões de euros em dívida da economia portuguesa, ao passo que Itália e Holanda detêm em conjunto perto de 8 mil milhões de euros.

Além dos países europeus, onde ainda se conta a Suíça – com uma exposição de 2 mil milhões –, também os Estados Unidos entram nos principais credores da economia nacional, com uma exposição total de 3,6 mil milhões de euros, contabilizada no final de 2010.

*A. S. e F.P.C.*

contabilisticamente o peso da dívida.

Considerando um empréstimo no limite inferior dos valores que têm vindo a ser referidos (cerca de 80 mil milhões de euros), e mesmo que este seja entregue em tranches ao longo de três anos – 26,6 mil milhões/ano –, a dívida portuguesa chegará a perto de 145% do PIB pouco depois de 2013. Nesse ano ultrapassará os 250 mil milhões de euros para pouco mais de 170 mil milhões de PIB.

Mas há que considerar ainda o agravamento de alguns cenários subjacentes a estas contas. Os 145% de rácio dívida/PIB destas contas resultam de contas sem os juros do empréstimo do FMI; de um cenário em que não há mais revisões surpresa das contas nacionais; ou em que a austeridade não aprofunda a recessão actual. Qualquer destes três pressupostos tem uma grande probabilidade de se agravar. Será também em 2013 que entrará em vigor o novo Mecanismo Europeu de Estabilidade. O sucessor do actual FEEF (Fundo Europeu de Estabilização Financeira), que prevê reduções (haircuts) “adequadas” nas dívidas do Estado antes de ser activado. O mecanismo tem preferência em relação aos restantes credores do país em caso de incumprimento.

O caso grego é sintomático do que pode ocorrer com Portugal. A pressão para que