

MACROECONOMIA

Barry Eichengreen Professor da Universidade de Berkeley

“Fiquei cético em relação aos líderes europeus”

JORGE NASCIMENTO RODRIGUES

Era o acadêmico americano mais entusiasta da moeda única europeia e do projeto de União Europeia, mas confessa que, ultimamente, “fiquei muito mais cético e menos fã da atual corte de líderes europeus”. Manifesta-se favorável à emissão de obrigações europeias e a reestruturações da dívida soberana dos países que o necessitem. Teme uma recaída na recessão na Europa se a gestão desta crise da dívida for um desastre. Doutor em Economia e História pela Universidade de Yale, é professor na Universidade de Berkeley, do outro lado da Baía de São Francisco, desde 1986.

Como é que um ‘tigre’ económico, um caso de sucesso mundial como a Irlanda, se transformou num país em pré-bancarrota?

A Irlanda cometeu os mesmos erros que os Estados Unidos. Deixou que o seu sistema bancário e o mercado imobiliário ficassem totalmente fora de controlo. Quando a bolha estourou no imobiliário arrastou toda a banca. Depois, o Governo em Dublin cometeu outro erro: o de garantir todas as responsabilidades do sistema bancário, acabando por transformar dívidas privadas em dívida pública e ameaçando a sua própria solvência como país.

O recente ‘Memorando de Entendimento’ de Dublin com Bruxelas é um verdadeiro ‘Tratado de Versalhes’ sobre os contribuintes irlandeses e sobre toda a economia irlandesa, como disse recentemente?

Proteger os credores dos bancos quando toda a gente na Irlanda sofre profundos cortes, não funciona nem política nem economicamente. O Governo em Dublin foi empurrado para esta posição insustentável por outros países europeus, que estão preocupados com as consequências da reestruturação da dívida irlandesa nos seus próprios sistemas financeiros.

Bruxelas tem as ferramentas para travar a especulação nos mercados da dívida que, agora, pressiona Portugal, Espanha, Itália e Bélgica?

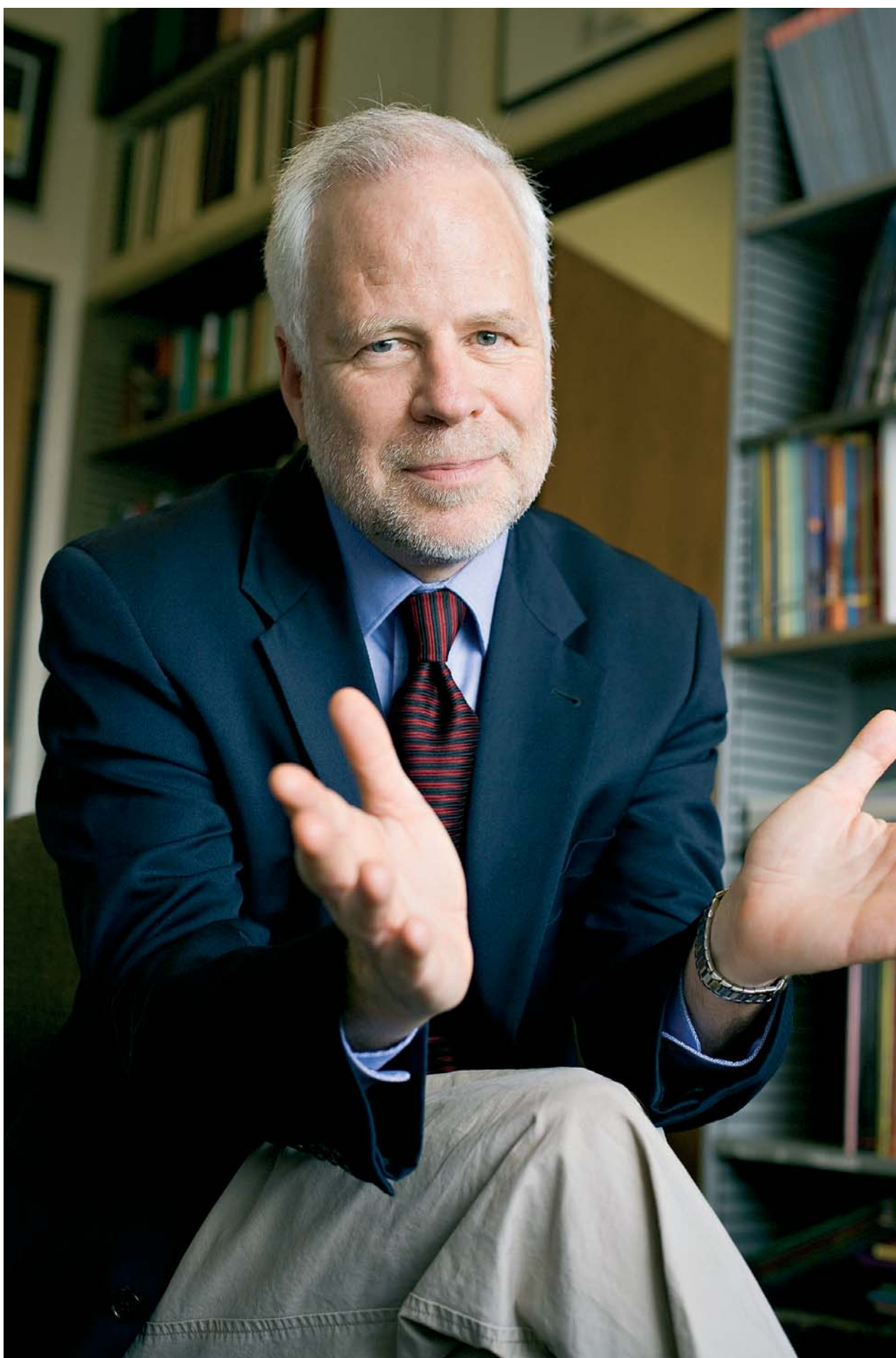
Tem, ou, pelo menos, pode desenvolver essas ferramentas rapidamente. Contudo, Bruxelas tem de mostrar que o quer, de verdade. Não só desenvolver essas ferramentas, mas colocá-las em prática.

O que é que isso significa?

Primeiro, fortalecer os bancos — tem de realizar verdadeiros testes de stress, recapitalizar os bancos que são fracos mas solventes, e fechar os que além de fracos são insolventes, algo que tem de ser feito com supervisão europeia, para evitar serem os reguladores nacionais a fazê-lo de um modo enviesado. Em segundo lugar, significa, depois, reestruturar as dívidas dos países que não conseguem pagar, começando pela Grécia e Irlanda. Por fim, significa expandir a Facilidade Europeia de Estabilização Financeira de modo a prover apoio adequado a economias como a Espanha, Itália e Bélgica.

A emissão de obrigações europeias (e-bonds) seria uma boa solução?

Penso que uma tal iniciativa seria útil para a reestruturação das dívidas da Grécia e Irlanda. Os investidores poderiam ficar com obrigações que, embora com um valor facial menor do que os títulos que atualmente detêm da Grécia e da Irlanda, seriam atrativas, pois a credibilidade de toda a União Europeia estaria por trás das novas obrigações.



Economista, historiador e cientista político

Barry Eichengreen, de 58 anos, estudou na Universidade da Califórnia em Santa Cruz e na Universidade de Yale e acabou por se doutorar em economia e história nesta última no final dos anos 1970. Ingressou como professor de Economia na Universidade de Harvard, em Boston, e depois mudou-se para a Universidade de Berkeley, na Califórnia, em 1987, onde hoje é professor de Economia e de Ciência Política. Foi assessor do Fundo Monetário Internacional em 1997 e 1998. É presidente da Associação de História Económica americana para o biénio 2010-2011. Este ano publicou “Emerging Giants — China and India in the World Economy” e nas primeiras semanas de janeiro vai lançar “Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System”.

FOTO ROBERT HOUSER

Mas essas obrigações não poderiam ser uma forma de premiar países viciados na dívida e aumentar o risco moral para o futuro?

Quanto a premiar países viciados, não creio que a Grécia e a Irlanda sejam os únicos responsáveis pelos seus problemas atuais. Os bancos alemães, franceses e ingleses que emprestaram o dinheiro, também, têm a sua quota-parte de culpa. E os governos desses três países que resistem a proceder a reestruturações da dívida da Grécia e da Irlanda também são responsáveis. Quanto ao risco moral, os limites nessas obrigações — não mais do que 60% do Produto Interno Bruto de cada país — e o reforço do pacto de estabilidade podem lidar com esse perigo.

O desmembramento da zona euro em 2011, ou o seu emagrecimento, é um candidato a ‘cisne negro’?

Continuo a achar que um acontecimento desse tipo é muito pouco provável. Mas se ocorrer poderá ser altamente disruptivo e, então, qualifica-se, sem

a menor dúvida, para ser um dos ‘cisnes negros’ do ano.

Ficou eurocético?

Continuo a ser um grande apoiante do projeto europeu. Mas confesso que fiquei mais cético e menos fã da atual corte de líderes europeus, que — como é que eu posso dizer isto de um modo educado — não lidaram com a atual crise com grande sucesso.

Há risco real de uma recaída na recessão na Europa no próximo ano?

Se a Europa consegue escapar a uma recaída depende inteiramente de como lida com esta crise do euro.

E nos Estados Unidos?

Creio que foi muito reduzida essa possibilidade em 2011, agora que foi aprovada a extensão das isenções de impostos da era Bush e o abaixamento dos impostos sobre os salários. Essas medidas fiscais são como um segundo pacote de estímulo orçamental. O problema vai surgir quan-

do tiverem de ser revistas em 2012.

Ainda em relação aos Estados Unidos, como sabe a política de “alívio quantitativo” (quantitative easing, no original) prosseguida pela Reserva Federal no plano monetário tem sido muito criticada em todo o mundo. Os críticos, da Europa à Ásia e à América Latina, têm razão ou não?

Estão redondamente enganados. Na minha coluna recente no “The National Interest”, intitulada ‘O senhor Bernanke parte para a guerra’, refiro que há um assunto pendente que ficou dos acordos de Bretton Woods — é o seu ponto fraco. Não tem nenhum dispositivo para obrigar a revalorizar a sua moeda um país que mantenha excedentes de exportação crónicos. Keynes propôs esse mecanismo, mas os americanos vetaram. A ironia é que, seis décadas depois, o assunto está a prejudicar a América. Mas aceitar essas críticas seria um erro — a cura seria pior do que a doença. Aumentar as taxas de juro na América e empurrar a

economia para a recessão é a última coisa que o mundo precisa.

A China e outras economias emergentes correm o risco de verem rebenotar bolhas em 2011?

Sem dúvida. No caso da China, o Governo está a agir rapidamente para controlar o boom de crédito e esvaziar a bolha imobiliária. Só espero que continue a agir rapidamente, dado que acordou tarde para a resolução do problema.

O famoso “privilégio exorbitante” do dólar está em queda, como afirma o título do seu próximo livro a sair agora em janeiro?

A situação do euro agravou-se enquanto eu acabava o livro. Mas continuo a achar que a tese do livro está certa: daqui a dez anos, o dólar, o euro e o renminbi desempenharão papéis internacionais importantes. E acho que estaremos melhor sem ter um sistema monetário internacional dominado pelo dólar.