

FRI, 3 APR 2020

---

Autorizada pela VISAPRESS para a reprodução, distribuição e/ou armazenamento de conteúdos de imprensa, das publicações por esta representada, sendo interdita qualquer reprodução, mesmo que parcial.

## Nas mãos do BCE... de novo?

CONVIDADO



**RICARDO OLIVEIRA**  
Sócio e coordenador da área de Europeu e Concorrência PLMJ

## Nas mãos do BCE... de novo?

Podemos ainda evitar uma depressão e a destruição do tecido económico de países inteiros.

**A** pandemia de covid-19 voltou a trazer à discussão o tema da mutualização da dívida soberana europeia, o qual tinha passado para segundo plano da discussão política depois de os piores efeitos da crise do euro de 2011 se terem deixado de fazer sentir.

O Banco Central Europeu (BCE) foi célere a reagir ao previsível impacto da pandemia nas economias da Zona Euro, acrescentando ao programa de compra de dívida em curso o compromisso de adquirir mais 750 mil milhões de euros de dívida pública e privada europeia.

Tão relevante como o aumento do valor de compra de dívida foi o levantamento da limitação que o BCE se tinha autoimposto no quadro de programas anteriores de não adquirir mais de um terço das emissões de nenhum Estado-membro. Esta autolimitação tinha permiti-

tido ao Tribunal de Justiça da UE considerar que os programas de compra em causa não constituíam financiamento orçamental por via monetária proibido pelos tratados europeus, pelo que não é de excluir que venha a existir discussão jurídica em torno desta decisão apesar de o BCE ter deixado claro que o levantamento desta limitação apenas vigorará enquanto durar o combate aos efeitos económicos da pandemia.

Apesar de se poder discutir a suficiência deste novo programa, nesta fase pode dizer-se que o BCE fez a sua parte. Tanto mais que nada impede a instituição de reforçar o programa na medida em que os efeitos da pandemia sobre a economia da Zona Euro assim o exijam.

Infelizmente, os avanços na frente política europeia foram bastante menos impressionan-

tes. Sendo a pandemia um fenómeno imprevisível, cuja responsabilidade não pode ser assacada a nenhum dos Estados-membros e com consequências possivelmente dramáticas para as economias europeias, dificilmente teria existido melhor ocasião para se lançar um programa de emissão de dívida europeia específica e exclusivamente direcionado para a resolução do problema.

Os primeiros sinais foram muito pouco animadores, com os termos das discussões em curso a remeterem-nos para debates que foram tidos há nove anos e que não só não queríamos voltar a ouvir como indiciam que não aprendemos nada.

As discussões sobre condicionalidade ignoram que o ambiente político é hoje muito diverso do que existia em 2011, que os populismos estão em alta e

que em particular as opiniões públicas dos países com posições orçamentais mais débeis não estão disponíveis para novo ciclo de apoios públicos seguidos de violenta austeridade.

E o debate é tanto mais incompreensível quanto as preocupações de cariz económico, aparentemente subjacentes à ideia de condicionalidade, parecem não ter qualquer aderência à atual realidade internacional. Existem fundadas razões para pensar que as taxas de juro se manterão perto de zero durante um período de tempo muito alargado, uma vez que as forças deflacionistas atuais – globalização, tecnologia, envelhecimento populacional – são perenes. O Japão tem um nível de dívida pública elevadíssimo e financia-se às taxas que conhecemos. Os Estados Unidos irão pelo mesmo caminho.

Independentemente da evolução da situação sanitária nos próximos meses, uma recessão profunda na Zona Euro é já inevitável. Mas podemos ainda evitar uma depressão e a destruição do tecido económico de países inteiros e das perspectivas de futuro de toda uma jovem geração. Se o desafio que agora se nos coloca não puder ser vivido como uma causa comum, a União Europeia corre o risco de perder a sua razão de ser. ■