

# O regresso anunciado da estratégia de austeridade?



Ricardo Cabral

As regras orçamentais alemãs são no detalhe diferentes das europeias mas tendem, em geral, a ser mais exigentes

**N**os EUA, a polémica iniciada por Larry Summers e algo reforçada por Olivier Blanchard sobre o terceiro pacote de estímulo orçamental – que, como aqui referido na última coluna, seria excessivo e poderia resultar em taxas de inflação mais elevadas contínuas, com vários dos economistas mais conhecidos a defenderem posições opostas sobre esse risco.

Entretanto, na União Europeia, a discussão mais importante ocorre na Alemanha, sobre a nomeação ou não de pessoas para determinados cargos.

Os principais jornais da Alemanha informam-nos que Olaf Scholz, político do SPD (parceiro da CDU-CSU no actual Governo), ministro das Finanças e vice-chanceler da Alemanha, vetou a recondução do economista académico ordoliberal Lars Feld como presidente do Conselho de Peritos em Economia.

O recentemente eleito presidente da CDU, Armin Laschet, num *tweet*, criticou duramente e de forma emotiva Olaf Scholz por esse veto, com expressões raramente utilizadas nestes círculos: “arrogante” e “ignorante”, com o *tweet* de Laschet a ser retweetado pelo ministro da Economia da CDU, Peter Altmaier, sinalizando o seu apoio à posição de Laschet.

A discussão na Alemanha, na realidade, não é directamente acerca de pessoas. Lars Feld é um defensor da emenda constitucional de 2009 conhecida por regra “travão à dívida”, regra que Peter Bofinger designa por “zero preto” disfarçado, ou seja, uma regra orçamental mais ortodoxa que, ao contrário da “regra de ouro” do passado pré-2009, na prática obriga as administrações públicas da Alemanha a orçamentos públicos equilibrados ou excedentários (a antiga “regra de ouro” permitia défices desde que inferiores ao nível de investimento público).

SPD, Verdes e Esquerda (Links) pretendem alterar a Constituição da Alemanha de forma a flexibilizar a regra “travão à dívida”. A CDU e a CSU opõem-se de forma clara a tal alteração.

Como argumenta Wolfgang Münchau numa análise da Eurointelligence de 24 de Fevereiro, esta discussão tem implicações na discussão incipiente sobre a reforma das regras orçamentais na União Europeia.

## As regras orçamentais: Alemanha vs área do euro

As regras orçamentais alemãs são no detalhe diferentes das europeias – Pacto Orçamental de 2012 e regras complementares, anualmente interpretadas pela Comissão Europeia no seu Vade Mecum –, mas tendem, em geral, a ser mais exigentes do que as regras europeias.

A regra “travão à dívida” da Alemanha limita o défice estrutural das administrações públicas da Alemanha a 0,35% do PIB, mas no detalhe apresenta algumas características específicas. As regras europeias, actualmente suspensas, têm como principal âncora um limite ao défice estrutural de 0,5% do PIB para Estados-membros com dívida acima de 60% do PIB, mas contêm outras cinco principais restrições complementares não lineares que, em conjunto, representam um verdadeiro colere de forças.

Ou seja, é teoricamente possível, embora improvável, que a Alemanha cumpra a sua regra constitucional de travão à dívida mas que não cumpra as regras europeias, o que ocorreria sobretudo se utilizasse reservas ou fundos para fins específicos. Por conseguinte, pode interpretar-se as regras orçamentais europeias de 2012-2013 como um subproduto do debate na Alemanha que culminou na referida emenda constitucional.

O que sugere que qualquer debate sobre a reforma das regras orçamentais europeias, que se iniciou já de forma incipiente, requereria a alteração da regra “travão à dívida” da Constituição da Alemanha.

Note-se que é provável que as regras orçamentais europeias continuem suspensas durante 2021 e 2022. A própria Comissão Europeia iniciou um debate público sobre como melhorar as regras orçamentais, sendo um dos seus objectivos assegurar “sustentabilidade orçamental no longo prazo mas flexibilizar a função de estabilização macroeconómica no curto prazo” (segundo relatório recente elaborado para o Parlamento Europeu). Contudo, mesmo que a Alemanha altere a sua regra “travão à dívida”, é provável que os Estados ditos

frugais venham a opor-se à alteração do Pacto de Estabilidade e Crescimento.

## Os debates europeus mais importantes são debates nacionais na Alemanha

Itália, Espanha, Portugal, Grécia e mesmo França, entre outros Estados-membros, assistem na plateia, de forma aparentemente muito distanciada, a um debate sobre o seu futuro, na pessoa de Lars Feld. É tudo altamente simbólico, claro.

Se a regra “travão à dívida” da Alemanha fosse alterada, por menor que fosse a alteração, implicaria uma alteração da posição da Alemanha na discussão sobre as regras orçamentais europeias. Por exemplo, se o limite da regra-travão da Alemanha fosse alterado de um défice estrutural de 0,35% do PIB para um défice nominal de 1% do PIB, a Alemanha provavelmente passaria a não cumprir as regras orçamentais europeias.

Note-se que as propostas actualmente no topo da agenda – *vide*, em particular, dois *papers* recentes de Blanchard, Leandro e Zettelmeyer e uma videoconferência organizada pelo CEPR e pela revista *Economic Policy* – sugerem um *standard* (e não uma regra, embora a distinção se me afigure algo artificial) baseado na trajectória estimada de



**Qualquer debate sobre a reforma das regras orçamentais europeias, que se iniciou já de forma incipiente, requereria a alteração da regra “travão à dívida” da Constituição da Alemanha**



sustentabilidade da dívida pública, com as divergências na interpretação ou cumprimento do *standard* a serem dirimidas perante o Tribunal Europeu, num processo que se afigura profundamente antidemocrático, de judicialização da política orçamental.

## A inconsistente consistência?

Olivier Blanchard é um dos principais economistas dos novos keynesianos da actualidade que, sendo ortodoxo, defendem, com periodicidade, posições diferentes de ruptura com as suas próprias posições anteriores e com o *mainstream* (a posição convencional). A consistência temporal é um problema difícil para quem escreve publicamente, já diziam, entre outros, Churchill e Keynes, com este último a recorrer à máxima de que, quando os factos mudam, também é necessário mudar de opinião.

Blanchard segue uma estratégia algo diferente. Faz, uns anos depois, um *mea culpa*, por exemplo, na questão da desinflação competitiva, na tese que os défices da balança de pagamentos deixariam de importar na União Económica e Monetária, na estimativa do multiplicador orçamental enquanto economista-chefe do FMI, ou ainda em relação às regras orçamentais europeias. E algumas vezes dá uma no cravo e outra na ferradura, por exemplo, no presente, ao juntar-se a Larry Summers a defender que o estímulo orçamental nos EUA seria exagerado.

Quem não tem telhados de vidro que atire a primeira pedra. Valorizo muito a abertura de Blanchard em reconhecer o erro (caso raro entre economistas de topo), mas são preocupantes os reflexos que as suas propostas têm/tiveram nas políticas públicas e, em particular, nas políticas orçamentais que são sentidas na pele por milhões de cidadãos europeus.

Embora subscreva a posição mais recente de Blanchard, Leandro e Zettelmeyer de acordo com a qual as regras orçamentais europeias devem ser abandonadas, discordo que questões de política orçamental devam ser decididas por tribunais. Parece pior a emenda do que o soneto.

## As regras orçamentais europeias vão regressar?

Este parece ser, no entanto, mais um debate académico, porque não existe maioria de dois terços no Bundestag para alterar a regra “travão à dívida” na Constituição da Alemanha.

Se assim for, a Alemanha irá procurar muito em breve reequilibrar as contas públicas para cumprir a regra “travão à dívida”, sendo, por isso, expectável um regresso à estratégia de austeridade na União Europeia. Contudo, admitem-se surpresas e com elas a esperança de que as actuais regras orçamentais europeias venham a ser abandonadas. Seria caso para dizer: mais vale tarde do que nunca...

**Professor de Economia do ISEG. Escreve à segunda-feira**