

Portugal tem mais de 12 mil milhões de euros "parados" no BCE

Pós-resgate PSD prefere programa cauteloso, mas diz que ainda é cedo para decidir | **Afinal, quando acaba a troika?** Governo fala em 17 de Maio, no entanto, data é sobretudo política | **Banca** Preparada para união bancária **Destaque, 2 a 5**



2 | DESTAQUE | PÚBLICO, QUI 27 FEV 2014

PÓS-TROIKA

PSD prefere programa cauteloso, mas diz que ainda é cedo para decidir

O vice-presidente da bancada "laranja" defendeu que Portugal deveria ter um cauteloso por prudência. Mais tarde veio dizer que ainda é cedo para decidir

Sofia Rodrigues

O vice-presidente da bancada do PSD, Miguel Frasquilho, defendeu ontem, perante representantes da *troika*, que Portugal deveria ter um programa cauteloso, depois de terminar o resgate. Horas mais tarde, corrigiu as declarações.

"O que transmitimos à *troika* é que, caso as condições sejam favoráveis, um programa cauteloso nos parecia mais prudente, tendo em conta, por exemplo, que os juros da dívida pública portuguesa a 10 anos se encontram ainda acima do que a Irlanda registava quando saiu do programa", afirmou aos jornalistas no Parlamento, após mais de hora e meia de reunião com representantes das três instituições com deputados de todas as bancadas.

Horas depois, o deputado veio corrigir as suas afirmações, dizendo que ainda é cedo para falar em programa cauteloso. "Iremos ter uma saída favorável. Com ou sem programa cauteloso, é prematuro para saber. Não há nenhuma posição fechada sobre esta matéria", afirmou aos jornalistas, numa declaração em que não respondeu a perguntas, mas que está em consonância com o discurso da maioria e do Governo.

Na reunião, no âmbito da II.ª avaliação da *troika* (Comissão Europeia, Banco Central Europeu e Fundo Monetário Internacional), Miguel Frasquilho confrontou os representantes da missão externa com a informação de que a Irlanda saiu sem nenhum apoio, depois de verificar que lhe seriam impostas "condições gravosas". "Não fomos desmentidos pela *troika*, mas continuamos a dizer que é uma decisão do Governo português", afir-



mou o deputado do PSD.

Após a reunião, que decorreu à porta fechada, Miguel Frasquilho sublinhou que, em Portugal, "o ajustamento, depois de 17 de Maio, terá de continuar durante algum tempo". E revelou ainda ter questionado a *troika* sobre o teor de relatórios de anteriores avaliações, sobretudo em torno da baixa de salários no sector privado e das exportações. Sem apontar o dedo ao documento do FMI revelado na passada semana, assumiu a discordância: "Temos entendimento de que o ajustamento salarial no privado está feito e não concordamos com a baixa de salários, e as exportações têm tido um significativo aumento, mesmo contra opiniões anteriores [do próprio FMI]".

Deputados do PCP e do BE asseguraram que a *troika* defende que é necessário insistir na austeridade, designadamente na baixa de sala-

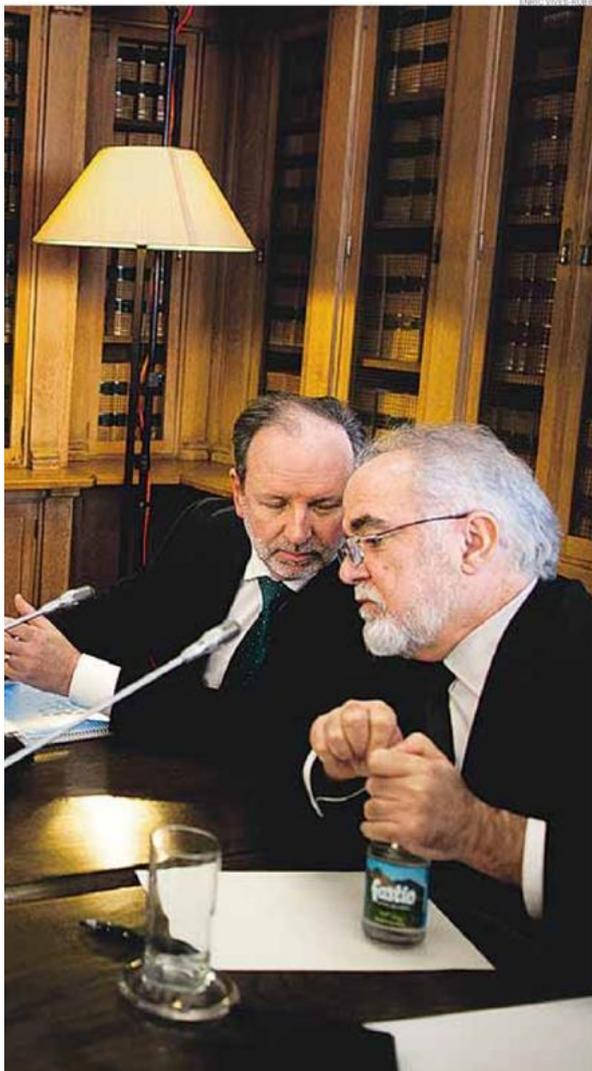
rios no sector privado. "O que as instituições estrangeiras nos dizem é que Portugal não pode relaxar - foi a expressão utilizada", afirmou Miguel Tiago (PCP), referindo que, para a *troika*, a "questão salarial não está resolvida, quer no sector público, quer no sector privado". A mesma ideia foi partilhada por Luís Fazenda, do BE, ao sublinhar que o BCE, CE e FMI sustentaram que, no pós-*troika*, não deve ser diminuído o ajustamento imposto e que "consideram a implementação de mais algumas medidas, [como] a flexibilização do mercado laboral, o abaixamento dos salários no sector privado e contenção no sector público". Fazenda negou que a ideia seja a transitoriedade dos cortes. "A óptica da *troika* é que [os cortes] são adquiridos e permanentes (...) são definitivos e até insuficientes", afirmou.

Essa mensagem foi rejeitada pe-

los deputados da maioria, embora com *nuanças* no discurso. "Eu não ouvi nenhum pré-âncio da *troika* [sobre mais medidas]", afirmou Cecília Meireles (CDS) aos jornalistas, lembrando que o acordo com as três instituições "tem um horizonte temporal, que é 17 de Maio".

Só 3,5% dá saída limpa

"Prudência" - foi esta a posição assumida pelo PS sobre a saída de Portugal do programa de assistência na reunião com a *troika* ocorrida à tarde na sede do partido. "No momento actual seria imprudente dizer se a saída vai ser A ou B", afirmou o secretário nacional Oscar Gaspar, adiantando que a "ideia foi bem acolhida" pelos peritos internacionais. E a prudência resulta das "dúvidas" socialistas sobre o regresso aos mercados. Segundo Gaspar, uma saída limpa não poderia ser encarada como uma



Os representantes da *troika* estiveram ontem reunidos com os partidos e com os parceiros sociais

Afinal, em que dia acaba a *troika*?

Barbara Reis e Isabel Arriaga e Cunha, Bruxelas

O Governo, o PSD e o CDS têm repetido que 17 de Maio é o dia do fim do programa de resgate a Portugal, mas essa é sobretudo encarada como uma "data política" pelas três instituições que formam a *troika*.

A 17 de Maio de 2014 passam exactamente três anos sobre a assinatura do programa de apoio a Portugal e é vontade do Governo poder anunciar "o fim da *troika*" sem ruído. As eleições europeias são a 25 de Maio.

Na prática, no entanto, e juridicamente, o programa só termina quando a última tranche de todos os empréstimos de 78 mil milhões de euros for transferida para Lisboa, disseram ao PÚBLICO várias fontes europeias. Estes pagamentos estão por seu lado dependentes da 12.ª e última avaliação trimestral que vier a feita à execução do programa português por parte da *troika* (Comissão Europeia, Banco Central Europeu e Fundo Monetário Internacional), cuja data ainda não está marcada. A 11.ª avaliação está aliás actualmente em curso em Lisboa.

No caso da Irlanda, que teve a famosa "saída limpa" após o seu período de resgate, o fim do programa estava previsto para 8 de Dezembro de 2013, exactamente três anos depois da assinatura do memorando de entendimento (que fixa as condições da ajuda), mas só acabou de facto a 13 de Dezembro, quando a zona euro e o FMI aprovaram a última tranche dos empréstimos. No domingo seguinte à noite, o primeiro-ministro irlandês fez uma declaração ao país.

Para o EFSF (fundo de socorro através do qual os Governos do euro garantem um terço, ou 26 mil milhões de euros, dos empréstimos a Portugal) o programa acaba oficialmente a 17 de Maio, desde que a 12.ª avaliação ao programa decorra sem sobresaltos e a tempo da tomada de todas as decisões necessárias. O mesmo deverá acontecer com o EFSM, o segundo fundo de socorro que é garantido pelo orçamento comunitário e que assegura outro terço dos empréstimos.

No caso do FMI, que fornece os

restantes 26 mil milhões, em contrapartida, as coisas são menos claras, tanto mais que o último desembolso efectuado até agora, ligado à 10.ª avaliação do programa concluída em Dezembro, só ocorreu há uma semana, ou seja, quase dois meses depois do fim do exercício.

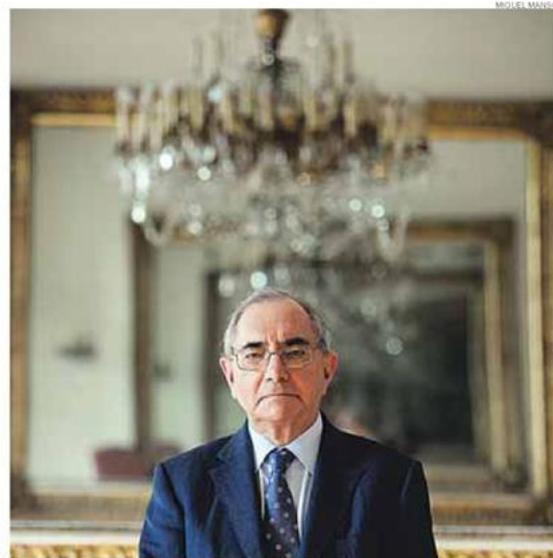
As instituições europeias estão assim a trabalhar no pressuposto de que o programa terminará politicamente a 17 de Maio, embora sabendo que os últimos passos dos procedi-

mentos formais por parte de todas as entidades envolvidas ainda não estejam definidos. O tema já foi debatido ao mais alto nível entre o Governo português e membros da *troika*.

"É ponto assente que este programa acaba a 17 de Maio", disse ao PÚBLICO o ministro dos Negócios Estrangeiros, Rui Machete, numa entrevista que será publicada este domingo. "Pode haver depois, por razões puramente procedimentais, mais uns dias para apurar um ou outro aspecto. Mas o programa em si, do ponto de vista jurídico e das nossas obrigações, acaba a 17 de Maio."

Ontem também, Miguel Frasquilho, vice-presidente da bancada social-democrata, afirmou que 17 de Maio é o "fim da *troika*", como disse há dias Paulo Portas durante uma visita a Madrid. Ao PÚBLICO, Machete negou qualquer relevância ao que chamou "coisas internas do FMI", questões que têm "a ver com os procedimentos que o FMI adopta e de quando reúnem os seus órgãos". "Do ponto de vista jurídico", insistiu o ministro, "o programa acaba a 17 de Maio, não há dúvidas nenhuma". **com Sérgio Aníbal e Nuno Ribeiro**

"É ponto assente que este programa acaba a 17 de Maio. Pode haver depois, por razões puramente procedimentais, mais uns dias para apurar um ou outro aspecto", diz Machete



Rui Machete, ministro dos Negócios Estrangeiros

vitória na eventualidade das "condições de financiamento da dívida pública" não serem sustentáveis. O que, diz, não acontece com as taxas de juro actuais acima dos 5%. Gaspar lembrou o relatório do FMI, onde estava definido nos 3,5% o "limiar da sustentabilidade da dívida".

Daí que, para o PS, na avaliação do sucesso do programa de ajustamento não basta o anúncio de uma "saída limpa", por oposição ao anúncio de um programa cautelar. "Se o país sair sem condicionalismos e com juros sustentáveis, significa que o processo decorreu de acordo com o que estava previsto no início".

Parceiros contra 'arrogância'

Os parceiros sociais, que também estiveram ontem reunidos com a *troika*, manifestaram-se contra a insistência dos credores em querer reduzir os salários em Portugal e clas-

sificaram como "arrogante" e "autista" o comportamento da *troika*. O secretário-geral da CGTP, Arménio Carlos, citado pela agência Lusa, disse que a reunião foi diferente das anteriores, "com muita frontalidade, mas onde ficou claramente definido que a *troika*, embora numa perspectiva já de saída, continua a considerar que manda em Portugal".

Posição também crítica foi assumida pelo presidente da Confederação do Comércio e Serviços de Portugal (CCP), João Vieira Lopes, que acusou a *troika* de ter sido "arrogante" e de nada ter aprendido com a realidade vivida no país desde que Portugal está sob resgate.

Já o presidente da Confederação Empresarial de Portugal (CIP), António Saraiva, considerou que a *troika* foi "objectiva e manteve a ideia inicial dos méritos no programa de ajustamento".



4 | DESTAQUE | PÚBLICO, QUI 27 FEV 2014

PÓS-TROIKA

12.000 milhões estão "parados" no BCE

Finanças avançam esta quinta-feira com operação de recompra, com o objectivo de usar um excedente de tesouraria que está a render muito pouco ao Estado nos cofres do banco central

Sérgio Aníbal

O Estado português tinha no final do passado mês de Janeiro excedentes de tesouraria no valor de 12.819 milhões de euros colocados no BCE a renderem taxas de juro praticamente nulas. O valor deverá ser na actualidade ainda maior, uma vez que em Fevereiro obteve mais 3000 milhões de euros no mercado.

De acordo com os dados do boletim estatístico do Banco de Portugal, os passivos da autoridade monetária portuguesa face à administração central (na prática, os depósitos que o Estado realiza junto do BCE) têm vindo a registar, desde a chegada dos fundos da *troika* em meados de 2011, uma tendência de subida. Nos anos anteriores o seu valor era praticamente nulo, mas o volume elevado dos empréstimos da *troika* permitiu que Portugal acumulasse excedentes, que na sua maioria são colocados no banco central.

Com as emissões de dívida no mercado que o Estado conseguiu entretanto realizar, na primeira metade de 2013 e nos primeiros meses de 2014, este valor subiu ainda mais. No final do passado mês de Janeiro, os passivos do Banco de Portugal face à administração central ascendiam a 12.819 milhões de euros. Em Fevereiro (mês para o qual ainda não há dados disponíveis), como os excedentes do tesouro aumentaram, os depósitos feitos no banco central ainda terão subido mais.

O grande problema destes depósitos que são feitos no BCE pela Agência para a Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública (IGCP) é que praticamente não oferecem qualquer rendimento. Neste momento, a taxa de depósito praticada pelo BCE é de 0%, estando os responsáveis da entidade sediada em Frankfurt a ponderar mesmo passar a aplicar taxas de juro negativas.

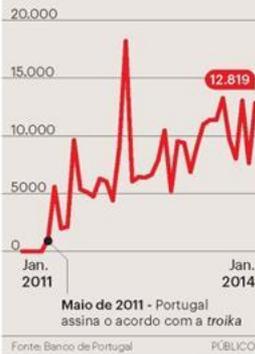
O Estado também coloca parte dos seus excedentes de tesouraria em depósitos bancários, que não te-



O IGCP, liderado por João Moreira Rato, tem depositado o dinheiro nos cofres do BCE

Passivos do Banco de Portugal

Face à administração central, valores em milhões de euros



rão rendimentos muito superiores, uma vez que os bancos conseguem obter fundos de curto prazo a um valor muito reduzido junto do BCE.

No total, os excedentes de tesouraria do Estado podem ascender, nesta fase, a um valor que supera os 20.000 milhões de euros. No final de 2013 eram, segundo números do IGCP, de 15.300 milhões. Entretanto, nos dois primeiros meses do ano, foram realizadas duas emissões de OT num valor global de 6400 milhões. O IGCP está ainda a apontar para que o Estado acabe o ano de 2014 com um excedente de tesouraria de 14.600 milhões de euros.

Tentar a recompra

Ter um montante tão elevado quase "parado", com rendimentos muito reduzidos, representa uma perda grande de dinheiro para as contas públicas, uma vez que os excedentes apenas são conseguidos através de

emissões de dívida feitas a uma taxa média anual próxima de 4%. É isto que leva a que o IGCP tenha decidido efectuar esta quinta-feira uma operação de recompra de títulos de dívida pública. Numa recompra, o que acontece é que o Estado amortiza, em antecipação, obrigações que tinha emitido e que deveriam chegar ao seu prazo final apenas mais tarde. No caso da operação que irá agora ser realizada, em causa estão dois títulos, um no valor de 5870 milhões de euros com maturidade em Outubro deste ano e outro no valor de 9242 milhões de euros que estava previsto amortizar em Outubro de 2015.

Não se sabe ainda qual será o valor final da recompra que irá ser acordada entre o Tesouro português e os investidores, mas a consequência será uma diminuição do excedente de tesouraria do Estado e, em simultâneo, uma redução das

necessidades de financiamento futuras da República.

O Governo, numa estratégia decidida em conjunto com a *troika*, tem optado por acumular excedentes de tesouraria elevados, principalmente agora que se aproxima o final do programa de assistência financeira. A ideia por trás desta estratégia é, à semelhança do que fez a Irlanda, garantir desde logo que o país tem dinheiro suficiente nos seus cofres para se dar ao luxo de, caso as condições nos mercados se deteriore, não ter de procurar novos financiamentos. Estes excedentes de tesouraria são vistos como uma espécie de seguro criado pelo próprio país que pode servir de substituto para um programa cautelar. A grande desvantagem é que comporta custos elevados.

Indiferente para a Moody's

Vários analistas de mercado e entidades como a agência de *rating* Fitch têm vindo a defender que um programa cautelar seria a melhor solução para Portugal, quer pela segurança que daria aos investidores, quer pelo facto de implicar menos custos. Esta quarta-feira, contudo, responsáveis da Moody's presentes em Lisboa afirmaram que a opção de Portugal por um programa cautelar ou pela criação de uma almofada financeira pelo Tesouro não fará muita diferença na decisão sobre o *rating* português que deverá ser tomada pela agência no início do próximo mês de Maio.

"A ideia por trás de uma linha de crédito cautelar é precisamente a de que o ideal é mesmo não ser usada", disse a analista da Moody's responsável por Portugal, lembrando que no caso da Irlanda a opção foi a de criar uma almofada financeira própria que garantisse ao país que tinha o financiamento necessário para um período longo de tempo. "Não se consegue dizer que uma coisa é melhor do que a outra", afirmou Kathrin Muehlbronner, embora reconhecendo que uma decisão sobre o *rating* português não será tomada sem saber qual será a decisão de Portugal nesta matéria.



77%

A grande maioria dos empresários consultados no barómetro Kaizen pensam que a linha cautelar será vantajosa

4,8%

As taxas de juro da dívida portuguesa a dez anos (no mercado secundário) desceram ontem para os 4,8%

Banco de Portugal e bancos "não estão impreparados" para a união bancária

Cristina Ferreira

O Banco de Portugal e os bancos portugueses estão em condições de enfrentar os desafios que a união bancária europeia vai colocar, afirmou o governador da instituição, Carlos Costa, quando discursava no colóquio sobre a união bancária e o financiamento à economia que ontem decorreu na Assembleia da República. Antes, falou a ministra das Finanças, Maria Luís Albuquerque, para quem a união bancária europeia é a melhor forma de garantir segurança às economias mais fragilizadas.

Para o governador do BdP, os bancos portugueses estão a avançar no processo de união bancária, mas antes foram sujeitos a "um escrutínio apertado e alargado" o que os obrigou a reportar imparidades elevadas [de muitas centenas de milhões de euros] que não reflectem a actividade actual, mas a qualidade do crédito concedido antes de 2008. Carlos Costa revelou que o sector foi ainda submetido a análises do risco e à verificação da qualidade dos seus activos, tendo sido alvo de três em três meses a testes de stress. "Os bancos não estão impreparados para fazer face" ao processo que se vai iniciar com a união bancária" e o

Banco de Portugal "também não está impreparado" para responder às novas exigências, assegurou. "Não estamos no início do processo [de construção da união bancária europeia]", pois vai ficar "a nu a falta de integração financeira", avisou.

Já a ministra das Finanças centrou a sua intervenção no financiamento à economia e na importância da união bancária para "quebrar" a ligação entre bancos e soberanos [avaliação do risco país]. "Uma empresa portuguesa em tudo idêntica a uma alemã encontra-se hoje em condições competitivas piores", pois o risco país é menor na Alemanha, o que mostra a importância da união bancária. Nesse sentido, Maria Luís Albuquerque lembrou que a união bancária é a melhor forma de garantir segurança às economias mais fragilizadas. "A persistência destes diferenciais [como a fragmentação nos mercados financeiros] reduz a capacidade de investimento das empresas nacionais" e constitui "um dos grandes entraves" ao crescimento económico "sustentável e inclusivo". A ministra chamou a atenção para o facto de a centralização dos mecanismos de garantia de depósitos estar por calendarizar, o que deixa em aberto a construção da união bancária, "um passo urgente no fortalecimento do euro".



Ministra das Finanças e Carlos Costa falaram sobre a união bancária

Empresários defendem programa cautelar

A maioria (77%) dos 131 empresários que participaram no Barómetro Kaizen de 2014, divulgado ontem, defende que a entrada num programa cautelar é positiva para o país. Só 11% dos inquiridos considera uma linha cautelar negativa e 12% consideram-na desnecessária. Segundo o barómetro, dois terços dos empresários acredita que Portugal está preparado para regressar aos mercados e 70% está convicto que a situação económica será melhor que em 2013.

O inquérito contou com a participação de empresários e gestores de diversos sectores de actividade, como Mira Amaral, do Banco BIC; José Luís Simões, da Luís Simões; Sérgio Marques, da Parfois; José Alexandre Oliveira, da Riopelle; Renato Homem, da Salsa Jeans, Jorge Pinto, da Caetano Bus, ou Augusto Azevedo, da Cerealis, entre outros. A maioria dos empresários (61%) defende que a reindustrialização do país deve ser "a grande aposta económica" para 2014 e outros 16% destacam a economia do mar. O turismo recolhe a preferência de 13% e a agricultura, de 8%. Na lista das que devem ser as prioridades da diplomacia económica, destacam-se Angola (49%), Brasil (46%) e Magrebe (37%). A Venezuela, com quem o Governo anunciou recentemente a assinatura de memorandos e contratos no valor de 1600 milhões de euros, só recolhe 4% das respostas. Questionados sobre a exposição das suas organizações ao mercado nacional em 2014, metade dos inquiridos (52%) respondeu que será igual à de 2013 e 25% consideram que será menor. Este ano as empresas estarão concentradas em aumentar a rentabilidade (78%) e entrar em novos mercados (78%). **A.B.**

Grupo de reflexão sugere modelo de co-financiamento estrangeiro para empresas

Pedro Crisóstomo

Para Portugal passar do "modo de crise ao modo de crescimento", a economia terá de ser capaz de gerar mais investimento produtivo, com um modelo de desenvolvimento menos dependente do mercado interno e mais aberto aos agentes que operam na economia global, defende o think tank Missão Crescimento, que ontem lançou o seu primeiro boletim trimestral com propostas para tornar a economia mais competitiva na "atração de capital".

Entre as medidas sugeridas por esta plataforma – que junta a Ordem dos Economistas, a Ordem dos Engenheiros, o Fórum de Administradores de Empresas, o projecto Farol e a Associação Comercial do Porto – está a criação de um modelo de financiamento que potencie o investimento estrangeiro em empresas portuguesas. Segundo a associação, o modelo poderia "consistir num ou mais fundos de capital de risco", em que o financiamento externo seria acompanhado por co-investimento nacional. Uma solução seria utilizar capital de risco público de forma a mitigar "as preocupações dos investidores estrangeiros", refere o think tank. Nesta estratégia, a plataforma sugere que haja uma "integração dos vários instrumentos financeiros".

No boletim trimestral, apresentado ontem na Ordem dos Economistas, em Lisboa, são enumeradas mais quatro áreas de intervenção em torno da ideia de crescimento sustentável. Entre elas estão a simplificação do sistema fiscal e o desenvolvimento de infra-estruturas que garantam a competitividade dos portos nacionais e as ligações ao centro da Europa.

Para a gestora Esmeralda Dourado, presidente do conselho geral da Missão Crescimento, é preciso que a economia portuguesa seja capaz de aumentar a sua capacidade em "competir e atrair agentes que operam na economia global", para que o investimento resulte em "crescimento sustentável". Mas como fazê-lo com impacto no curto prazo, olhando pa-



Esmeralda Dourado presidente do think tank Missão Crescimento

ra o médio-longo prazo e de forma a atrair mais capital externo?

Se, no passado, "houve um disparar do consumo privado e público" e as empresas centraram-se em satisfazer o mercado interno, o padrão de crescimento terá agora de tornar a economia mais atractiva para o exterior, defendeu Jorge Marrão, gestor da Deloitte e representante do projecto Farol, que junta personalidades do mundo empresarial e económico. "A moeda comum tirou-nos margem de manobra; resta-nos a competitividade das empresas", afirmou.

Para reduzir o conjunto de "floresta legislativa e regulatória" que, diz Jorge Marrão, "cai sobre as empresas" e os cidadãos, o think tank propõe que se avance com uma reforma legislativa para a "redução da intervenção do Estado no licenciamento". Outras propostas têm a ver com a simplificação do sistema fiscal, embora algumas já tenham sido "embebidas na própria reforma do IRC", que entrou em vigor este ano com uma primeira descida da taxa (de 25% para 23%).

Quanto à aposta nas infra-estruturas, a plataforma defende que Portugal deve assegurar a "estabilidade das medidas implementadas" e focar a aposta nos portos nacionais, nos transportes ferroviários de mercadorias e na actualização do Plano Energético Nacional.