



Discurso do Presidente do Eurogrupo, Mário Centeno

Conferência do Público, “O Futuro do Mecanismo Europeu de Estabilidade”

Fundação Gulbenkian, 11 Junho de 2018

Bom dia,

Obrigado ao jornal Público pela organização desta conferência sobre uma instituição que é hoje central para o futuro da vida do euro - o Mecanismo Europeu de Estabilidade.

Dez anos após o início da crise financeira, o futuro da moeda única passa em parte pelo reforço do fundo de resgate europeu. É assim porque a curta história do Mecanismo se confunde com a história desta crise.

Mais adiante explicarei porquê.

Antes, gostaria de saudar os convidados e em particular Klaus Regling, o diretor-executivo do Mecanismo de Estabilidade.

O ESM, como é comumente conhecido, acaba de completar 6 anos desde a sua fundação. Teve a seu cargo 5 programas de assistência financeira. Hoje há apenas um estado-membro sob programa, a Grécia. E não será por muito mais tempo.

GRÉCIA



A Grécia está a dois meses de sair do programa de assistência financeira. Foram 8 anos de processo de ajustamento, forçado por uma perda abrupta de acesso ao mercado. Durante este período, a Grécia recebeu empréstimos para fazer face às suas necessidades de crédito enquanto reformava a sua economia.

Foi um caminho sinuoso e difícil, mas a Grécia é hoje um país diferente. Corrigiu muitos dos desequilíbrios estruturais que faziam da economia grega um caso especial na zona euro.

A dois meses do fim do programa, a Grécia voltou ao crescimento económico, dispõe de um excedente orçamental acima de 4% do PIB pelo segundo ano consecutivo, corrigiu o seu défice externo, e reformou substancialmente todas as áreas da sua atividade económica. A Grécia está em condições de tomar nas suas mãos o processo de desenvolvimento económico e social, no contexto do euro, sempre contando com a solidariedade europeia se continuar a percorrer um caminho de responsabilidade interna.

Este processo deve ultrapassar os ciclos económicos e políticos, tal como aconteceu nos restantes países com programas de assistência.

A CRISE

O Mecanismo e, antes deste, o Fundo Europeu de Estabilização Financeira - o FEEF -, assumiu um papel fundamental entre as instituições que sustentam o euro: o credor de último recurso.



Os arquitetos da moeda única não conceberam que um país da zona euro pudesse perder acesso aos mercados. Não foi assim e a sobrevivência do próprio euro acabou a ser questionada.

Acreditava-se que a acumulação de défices externos não era relevante numa moeda única e que as diferenças estruturais entre os estados membros seriam esbatidas de forma harmoniosa. Sabemos bem que também não foi isso que aconteceu.

Com a ilusão de prosperidade criada pela estabilidade cambial e juros baixos, tudo pareceu correr bem nos primeiros anos. Essa ilusão desfez-se com a crise. O problema é que a crise financeira não foi uma simples tempestade, foi a maior crise financeira dos últimos 80 anos. Decididamente, não estávamos preparados para tal choque e a prova disso é que a crise financeira se transmutou numa crise do euro.

As economias mais frágeis foram perdendo a confiança dos investidores. Além das reformas a nível nacional, foi necessária uma resposta europeia que afastasse dúvidas sobre o compromisso dos europeus com o euro.

“Whatever it takes” - a famosa citação do discurso do presidente do Banco Central Europeu, Mário Draghi, foi o um ponto de viragem nos mercados. Foi o corolário de uma série de decisões de reforço da zona euro.



Desde logo, houve um aprofundamento da coordenação de política económica com o semestre europeu e com a inclusão de outros desequilíbrios económicos - para além do défice orçamental - na grelha de monitorização da Comissão Europeia.

Além disso, os estados membros lançaram as primeiras pedras da União bancária, com a criação de um supervisor único para os maiores bancos, de uma entidade de resolução e a harmonização da regulação, que resultou num enorme reforço do capital próprio dos bancos.

Além disso, criámos o Mecanismo de Estabilidade, com uma capacidade de intervenção de €500 mil milhões de euros, numa altura em que o seu antecessor - o FEEF - já tinha mais de €180 mil milhões de créditos a países sob programa.

Quando olhamos para trás, não temos boa imagem destes anos. Nós os portugueses sabemos bem o que isto nos custou. Foram anos em que muitos europeus perderam o seu emprego, tiveram de viver com menos recursos e, sobretudo, perderam a confiança sobre o seu futuro.

Apesar de alguns erros, julgo que devemos sublinhar a resposta dada a nível europeu. A intervenção conjunta dos países membros permitiu proteger os nossos cidadãos de males maiores e consolidar a nossa moeda. O salto de integração económica e monetária foi muito grande neste curto espaço de tempo.



PREPARAR O FUTURO

O euro volta hoje a ser uma âncora de estabilidade no mundo e o apoio dos cidadãos à sua moeda está hoje em máximos históricos. 70% dos 350 milhões de cidadãos europeus apoiam o euro.

É natural que assim seja.

A economia europeia cresce há 20 trimestres consecutivos. Este crescimento é hoje registado em todos os países da zona euro, em particular nas economias mais afetadas pela crise, como Portugal. O desemprego continua a cair e está hoje ao nível de 2007.

Há oito países com saldos orçamentais positivos, e apenas dois no chamado procedimento por défice excessivo, sendo que a Comissão já recomendou a saída de França.

O desvio padrão dos saldos orçamentais e de crescimento na zona euro nunca foi tão baixo, o que é prova uma sincronização dos ciclos económicos nunca antes vista na zona euro. Isto é essencial para o bom funcionamento da moeda única, o que por seu turno reforça a eficácia da política monetária.

Há evidentemente ainda muito que fazer. Tanto a nível nacional como europeu, tanto a nível público como privado.



Precisamos de tempo para apagar o legado da crise. Os governos têm de continuar a trabalhar para reduzir os níveis de desemprego e de dívida acumulados, e os bancos têm de reduzir o crédito malparado. Só isso permitirá libertar recursos para a economia.

Os governos europeus não podem dormir sobre os louros. O esforço de reformas estruturais deve ser contínuo. As reformas não são um fim em si mesmo. Aqueles que têm responsabilidade política devem preparar as economias para os desafios futuros. Penso, por exemplo, no envelhecimento da população, que vai por à prova o nosso modelo europeu bem-estar.

O nosso foco hoje deve ser desalavancar as nossas economias e aumentar o crescimento potencial. Não podemos ficar expostos a novas tempestades como estivemos no passado.

Isto soa a um aviso, porque é um aviso.

A tentação para a complacência é grande numa altura em que a economia cresce. Ainda assim, devemos reconhecer que ao nível dos países da zona euro, os desequilíbrios têm vindo a ser reduzidos.

Posso lembrar o caso de Portugal onde o crédito malparado caiu de cerca de 18% em 2016 para 13% no final de 2017. Ou o défice orçamental que depois de muitos anos claramente acima de 3% e às vezes mesmo acima de 10%, em 2010, caiu para valores próximos de 1% em 2017, o que permitiu no ano passado a maior redução do rácio da dívida pública dos últimos 20 anos.



REFORÇO DO EURO

Esta redução de exposições a nível nacional tem sido complementada com medidas a nível europeu.

No mês passado, os ministros das finanças da União Europeia chegaram a acordo sobre regras para a redução de risco no sector bancário. Uma medida chave que acordamos visa obrigar os bancos a manter instrumentos nos seus balanços que garantam que os investidores são os primeiros a pagar a conta de um resgate. Trata-se de proteger o dinheiro dos contribuintes em futuras crises.

Estes e outros compromissos deverão abrir caminho a novas decisões de partilha de risco a nível europeu, quando os chefes de estado e de governo se reunirem no final do mês. A preparação destas decisões tem sido um dos pontos principais do trabalho do Eurogrupo nos últimos seis meses.

Quando falamos de novos instrumentos de partilha de risco, falamos também do Mecanismo. Existe um apoio muito alargado entre os ministros do euro para atribuir ao Mecanismo um novo instrumento para financiar o Fundo Único de Resolução bancária.

Este instrumento, mais conhecido por backstop, é o nosso instrumento de último recurso num cenário de crise sistémica, em o



fundo que estamos a construir com as contribuições dos bancos se esgota.

Nesse sentido é uma peça importante do puzzle da nossa União Bancária, que dá credibilidade e fortalece a estabilidade do sistema financeiro. Neste momento, faltam-nos afinar apenas alguns detalhes nas negociações, como o processo de decisão na utilização da backstop e a sua data de introdução, que poderá ser antes de 2024.

Mas a minha expectativa é de que, no final deste mês, possamos afirmar um acordo de princípio. Isto será apenas um passo, mas vai mudar a forma como os investidores avaliam o risco de uma crise bancária.

Essa decisão deverá ser refletida numa reforma mais abrangente dos instrumentos e competências do Mecanismo, que deverá ser impulsionada na cimeira de líderes em Junho.

A ideia não é tanto revolucionar as ferramentas do Mecanismo, que criámos no pico da crise. O objetivo é discutir alguns ajustes para os tornar essas ferramentas mais eficientes.

Uma das conclusões deste trabalho poderá ser colocar no Mecanismo um orçamento para a zona euro, que poderia ter uma função de investimento e de estabilização. Isto seria um grande passo no processo de integração e de construção da União Monetária e será



uma das discussões mais importantes que devemos ter nos próximos meses.

Mas o reforço do Mecanismo deverá ir além de novos instrumentos, propriamente ditos. Outra proposta que temos vindo a discutir visa reforçar o papel do Mecanismo na gestão de crises e no desenho dos programas de ajustamento. Uma outra ideia é atribuir-lhe competências na prevenção de crises, em parceira estreita com a Comissão Europeia e evitando quaisquer tipo de sobreposição de funções. Esta discussão é o reconhecimento da credibilização do Mecanismo, nomeadamente pelo seu trabalho na análise de sustentabilidade da dívida.

Finalmente, teremos de nos debruçar sobre o estatuto do Mecanismo e a sua integração no quadro legal da UE. Mas, por agora, a prioridade é proteger o euro com novos instrumentos.

CONCLUSÃO

Deixem-me voltar ao meu ponto de partida.

Não é por acaso que quando falamos do futuro do euro no pós-crise, falamos também do futuro do Mecanismo.



O Mecanismo tem no seu currículo a conclusão de quatro programas de assistência: Irlanda, Portugal, Chipre e Espanha. Dentro de pouco tempo, acrescentaremos mais um a essa lista.

O Mecanismo de Estabilidade é hoje um emissor de títulos de dívida pública credível aos olhos dos investidores globais, com um *rating* AAA.

Com a sua política de juros baixos, que contrasta com a do FMI, o Mecanismo permitiu alívios de dívida sem custos para os contribuintes dos países credores.

Numa altura em que o FMI vem reduzindo a sua exposição à Europa, o Mecanismo é visto por governos europeus como uma âncora.

Há uma outra razão para que o Mecanismo tenha assumido centralidade neste debate. O modelo de decisão, com base na unanimidade, reforça o poder de cada um dos países.

A preferência dos estados por este modelo é compreensível, mas no futuro no contexto de uma revisão do Tratado devemos estar dispostos a reavaliá-lo.

Estes passos não são um fim em si mesmos. Foi assim quando criámos a união europeia e mais tarde o euro. O desafio a que temos de responder é proteger os nossos cidadãos e o nosso modelo social de riscos externos e da crescente incerteza internacional.



O euro é hoje uma moeda credível para os seus cidadãos e para o mundo. A decisão que caberá aos nossos líderes no final deste mês é o de criar novas linhas de defesa, para que possamos olhar para sobressaltos financeiros e políticos na zona euro exatamente como eles são, sobressaltos. Sem ter, uma e outra vez, de sair em defesa do euro.