

José Reis

Entradas “AAA (agências de notação)”, “Austeridade”, “Banco Central Europeu”, “Euro” e “Investimento” in *Dicionário das Crises e das Alternativas*. Coimbra: Almedina/CES, 2012.

AAA (agências de notação)

AAA, triplo A, é a classificação máxima atribuída pelas principais agências de notação de risco de crédito (agências de *rating*) a obrigações ou títulos de débito e às entidades que os emitem nos mercados de capitais. As escalas usadas pelas agências são, em geral, combinatórias de símbolos e representam os sucessivos níveis em que classificam os títulos de dívida. O nível de confiança máximo (*prime*) da três principais agências é, no essencial, o mesmo, AAA. Mede-se o risco envolvido na aquisição de títulos desde os que merecem inteira confiança (“investimento”) até ao que se consideram “especulativos”, arriscados ou em *default*, isto é, emitidos por uma entidade incapaz de saldar compromissos. A notação refere-se, pois, à solvência do emitente e à qualidade do instrumento financeiro emitido, tendo em conta informação sobre ativos e passivos, receitas, nível de endividamento e comportamentos financeiros.

A notação do crédito através de entidades de natureza mercantil, as agências, tem uma longa história, iniciada no século XIX, quando se tratava de facilitar participações em grandes investimentos de natureza infraestrutural (grandes obras) ou produtiva. Foi, assim, um instrumento de mobilização de poupanças para o financiamento de projetos de desenvolvimento e de empresas neles envolvidas. No entanto, a notoriedade das agências e do *rating* adquiriu expressão máxima em tempos recentes, no período de financeirização das economias, quando fundos de montantes muito elevados se tornaram intervenientes na concessão do crédito e procuram rendimentos através de operações sistemáticas realizadas à escala global. Os próprios Estados passaram a financiar-se através dos chamados mercados financeiros e as dívidas soberanas tornaram-se objeto dessas transações. Os efeitos perversos do papel das agências, a conflitualidade de interesses que as envolve e a arbitrariedade das suas decisões, alheias a uma regulação adequada, têm sido severamente criticados.

Austeridade

O termo austeridade, no contexto económico atual, designa um conjunto de opções de política económica e social que tem como finalidade conter ou fazer regredir a despesa pública através de restrições nos orçamentos dos Estados e, desse modo, alterar a política redistributiva e os gastos associados ao funcionamento da economia e à reprodução social. Por detrás das políticas de austeridade está a convicção de que os rendimentos formados na economia, correspondentes à riqueza criada, são inferiores à despesa pública e privada, inviabilizando a poupança, gerando défices e desequilibrando as relações intergeracionais, e que isso deve ser contido no curto prazo. Corresponde-lhe uma retórica sobre a “gordura do Estado” e os comportamentos “irresponsáveis”

dos cidadãos e sobre a confiança que é preciso dar aos mercados financeiros, considerados as fontes de financiamento da economia.

As políticas de austeridade começam por ser políticas orçamentais, com incidência na despesa pública na sua globalidade e, em especial, no investimento e nas funções sociais do Estado, mas tornam-se numa ação sobre os custos salariais e o valor do trabalho. Atingem, por isso, os direitos sociais adquiridos e a proteção social, num contexto em que o desemprego tende a crescer significativamente. Acarreta, inevitavelmente, uma compressão forte da procura e do poder de compra, pelo que reduz o crescimento da economia e a possibilidade que as empresas têm de escoar a sua produção, o que origina descidas dos salários em todo o sistema de emprego, com acréscimo de assimetrias na relação laboral. São, pois, políticas recessivas.

Pode considerar-se que a via da austeridade está, em geral, associada a um empobrecimento dos países (desvalorização interna) e dos que vivem do rendimento do trabalho, sendo por isso fonte de desigualdades e injustiças crescentes, e à redução da capacidade produtiva através da diminuição do capital privado e do capital fixo social.

Banco Central Europeu

O BCE é a autoridade monetária responsável pela moeda comum europeia, o euro. Tem como base jurídico-política o “Tratado que institui a Comunidade Europeia” e os “Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu”. Iniciou funções em 1 de junho de 1998, preparando a substituição de moedas nacionais pelo euro. As suas atribuições fundamentais são a definição e execução da política monetária para a área do euro, incluindo as taxas de juro diretoras; a condução de operações cambiais; a detenção e gestão das reservas oficiais dos países da área do euro e o bom funcionamento dos sistemas de pagamentos.

Três circunstâncias fazem do BCE uma entidade ortodoxa, sujeita a críticas que o responsabilizam pela dimensão da crise. A primeira resulta de assumir como objetivo primordial, quiçá exclusivo, a manutenção da estabilidade de preços a médio prazo. Esta prioridade tem filiação em doutrinas monetaristas. Para o BCE, a estabilidade de preços é “a base para um crescimento económico sustentável e para a prosperidade”. O apoio ao emprego e ao crescimento, definido como não inflacionista, é secundário. Nisso se distingue da Reserva Federal norte-americana, que prossegue os dois objectivos conjuntamente.

A segunda circunstância é a designada independência política do BCE. Também doutrinariamente, assume que a independência dos bancos centrais “é benéfica para a manutenção da estabilidade de preços”. Por isso, não podem “solicitar ou receber instruções das instituições” da União Europeia ou dos governos.

Finalmente, O BCE está proibido de conceder empréstimos à União e aos Estados, na convicção de que assim se protege da influência das autoridades públicas e isenta a economia da influência “perturbadora” da moeda. O facto de conceder empréstimos aos bancos a juros baixos, aceitando como garantias obrigações de Estados que pagam juros elevados, permite defender que o BCE favorece as operações financeiras e não as finanças públicas.

Euro

O euro é a moeda comum de 17 países da UE: Áustria, Bélgica, Finlândia, França, Alemanha, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Países Baixos, Portugal e Espanha (1999, ano em que foi introduzido como meio de pagamento eletrónico), Grécia (2001), Eslovénia (2007), Chipre e Malta (2008), Eslováquia (2009) e Estónia (2011). As notas e moedas entraram em circulação em 1 de janeiro de 2002.

A criação do euro culmina uma longa história de cooperação monetária europeia, de que faz parte a criação do Sistema Monetário Europeu em 1979, assente no ecu, e um plano em três etapas para a União Económica e Monetária (1989), integrado no Tratado de Maastricht em 1991. A criação do euro correspondeu à terceira fase da UEM. Nas duas anteriores estabeleceu-se a liberdade de circulação de capitais, com supressão dos controlos cambiais, e a convergência económica através da supervisão multilateral das políticas económicas dos Estados (1990), e criou-se (1994) o Instituto Monetário Europeu, posteriormente substituído pelo BCE.

Em 1997, adoptou-se o Pacto de Estabilidade e Crescimento, revisto em 2005. Trata-se de um compromisso de manutenção da disciplina orçamental que torna possível a aplicação de sanções a qualquer país cujo défice exceda 3%. O acesso ao euro depende da verificação de cinco critérios de convergência nominal relacionados com a estabilidade dos preços, os défices, a dívida pública, as taxas de juro e as taxas de câmbio.

A discussão à volta do euro hoje, no quadro da crise, é a do significado de uma integração monetária sujeita a fortes restrições de natureza orçamental entre economias com características estruturais, capacidades competitivas e modelos sociais muito diferentes. Os efeitos assimétricos dessa integração tornaram-se evidentes e geraram desequilíbrios graves para a economia portuguesa, que entrou no euro com uma taxa de câmbio sobreapreciada, o que levou a sérias dificuldades de valorização do seu aparelho produtivo e à geração de défices externos elevados.

Investimento

Na definição de Keynes na *Teoria Geral*, o investimento é “a adição ao equipamento de capital”. Trata-se do aumento das condições através das quais se pode produzir mais valor, pois é este o significado de capital neste contexto. Tão importante como a definição é a noção de que o investimento está ligado a um tempo futuro, isto é, a uma vida útil durante a qual vai propiciar mais produção, gerando por isso retornos (“retornos prospetivos”).

O investimento está, pois, associado ao desenvolvimento, no sentido em que dele depende a possibilidade de criar mais riqueza e mais emprego. E está igualmente associado à orientação dessa capacidade para determinados fins, em função dos sectores ou atividades em que se investe (composição do investimento). Num contexto de crise, o investimento é um instrumento para contrariar um ciclo depressivo, tanto do produto como do emprego, e para reorganizar a economia. Mas é também uma das variáveis que, na ausência de posições voluntaristas

coletivas, sofre um impacto negativo mais forte, por duas razões essenciais. Porque as expectativas são sombrias e falta a confiança. E porque o investimento depende da poupança e esta dos rendimentos gerados por investimentos bem-sucedidos. Se estes estão afetados, as interdependências básicas que permitem o investimento ficam em causa.

Foi por isso que as experiências históricas que procuraram fazer do investimento um instrumento que contrariasse depressões, como o *New Deal* de F. Roosevelt ou o Plano Marshall, já na Europa do pós-II Guerra, constituíram decisões que, através da iniciativa política, superaram as condições negativas da economia. É nessa perspetiva que igualmente se colocam os que hoje defendem um *Green New Deal* para contrariar a crise atual, juntando no mesmo termo a ideia de investimento e de reorientação da economia, neste caso para atividades sustentáveis dos pontos de vista económico, social e ambiental. Inversamente, as opções recessivas são as que não contrariam a tendência depressiva.