

Apresentação de

DEITADO ABAIXO Dentro da crise que subjugou a Europa e o FMI

por PAUL BLUSTEIN¹

publicado pelo *Centre for International Governance Innovation (CIGI)* em Waterloo, Ont.

Grémio Literário a 8 de Fevereiro de 2017

Jorge Braga de Macedo, ARB, CIGI e CG&G

Este texto visa preparar o debate do livro durante um almoço privado em Lisboa, organizado pelo CIGI em parceria com o *Center for Globalization and Governance da Nova School of Business and Economics (CG&G)* e PSO Comunicações Estratégicas, na sequência de debates anteriores², designadamente na *Académie Royale de Belgique (ARB)* em 25 de Novembro de 2016 por Jorge Braga de Macedo (que escreveu) e Hervé Carré (que comentou). Está organizado em duas seções e um anexo, que reproduz o único trecho sobre Portugal. Enquadro este relato noutros referentes à “crise de olhos azuis” e seu impacto na zona do euro e resumo depois os comentários na ARB.

A “crise de olhos azuis” e seu impacto na zona do euro

Diz-se que a tarefa do jornalista é simplificar e depois exagerar³. Ambos os passos radicam no imperativo da comunicação e por isso é preciso cuidado com os subtítulos! Este promete ir ao fundo da crise que subjugou a Europa e o FMI mas o meu subtítulo seria *Guerras do Fundo na Grécia e Letónia, vistas de Kamakura* (o equivalente do Estoril para Tóquio).

Este relato da crise financeira global centrado no papel do FMI concentra-se na zona do euro mas numa óptica não europeia. Aliás o lado eurocêntrico do FMI é duramente criticado, servindo até para diferenciar os dois últimos diretores executivos (p. 24). Talvez porque o autor é um americano residente no Japão a perspectiva é mais asiática do que noutros relatos⁴. Embora nunca seja explícita a referência às ideias económicas subjacentes defendidas pela França e pela Alemanha⁵ dá-se atenção às perspectivas dos BRICS, designadamente do Brasil e da China.

Ninguém ganhou com a crise, que ilustrou a separação da economia real e financeira antes da crise, sendo que o Tratado de Maastricht tratou a moeda com muito detalhe mas a finança não. A crise não tinha precedentes, como disse o Presidente Lula tratava-se de uma “crise de olhos azuis”⁶. O Ocidente pensava que tinha o sistema económico e financeiro controlado e era essa a perspectiva de estabilidade financeira do FMI. A supervisão multilateral do FMI estava baseada no modelo ocidental de estabilidade e o receio é que as economias emergentes não aprendam as lições para evitar a próxima crise.

¹ Senior Fellow, CIGI, foi jornalista do *Washington Post* e do *Wall Street Journal*. Além de *LAID LOW Inside the crisis that overwhelmed Europe and the IMF* também escreveu *The Chastening: Inside The Crisis That Rocked The Global Financial System And Humbled The IMF* Public Affairs, 2003; *Off Balance: the Travails of Institutions that Govern the Global Financial System*, CIGI, 2013; “Laid Low: The IMF, the Euro Zone and the First Rescue of Greece” *CIGI Paper No. 61*, 2015.

² Geneva, Rome January 2017 O livro foi lançado em 6 de Outubro na George Washington University Law School; a 22 de Novembro na conferência annual CIGI-Oliver Wyman e no Bologna Institute For Policy Research, a 24 no EUI em Florença, no CEPR em Londres a 28, na Hertie School of Governance em Berlim a 29 e no Graduat Institute em Genebra em 31 de Janeiro.

³ Conselho atribuído a um editor do *Economist* nos anos 1950 por Gideon Rachman, *FT* 16/10/07.

⁴ Neil Irwin, *The Alchemists Inside the secret world of the central bankers*, Penguin 2013; Carlo Bastasin, *Saving Europe Anatomy of a Dream*. 2ª edição, Brookings 2015, etc.

⁵ Julgada fundamental por Markus Brunnermeier, Harold James e Jean-Pierre Landau. *The Euro and the Battle of Ideas*, Princeton 2016 desde a assinatura do Tratado de Maastricht.

⁶ Ver o meu *Writing to Queens while Crises Proceed*, 2ª edição em memória de Manuel Jacinto Nunes, CG&G e IICT, 2015 onde se referem outros trabalhos realizados na Academia das Ciências de Lisboa sobre uma abordagem lusófona à crise global.

Outro ponto que julgo exagerado no livro, é o alegado conflito entre dois estatutos do FMI: por um lado é credor sénior dos países a quem empresta (na p. 455 até se sugere que se torne super-sénior!) mas por outro teria tido um estatuto de parceiro júnior relativamente às instituições europeias (Comissão e Banco Central). Trata-se de um debate semântico (como o próprio autor reconhece na Nota 8, p. 453, para a qual remete logo na nota 2, p. 15) na medida em que a qualificação de parceiro júnior é posta em dúvida pelo próprio avaliador independente do FMI, o IEO, que elaborou uma série de relatórios sobre os vários programas, incluindo um [comunicado em 28 Julho de 2016](#), mesmo antes da conclusão do livro (cf. nota citada acima).

O IEO também salienta que o FMI não lida com uniões monetárias (como empregados domésticos que anunciam “don’t do windows” neste caso seria “don’t do unions”). Vale a pena compreender o porquê dessa limitação, que se prende-se com procedimentos operativos habituais⁷, que não se compadecem com mais do que um interlocutor nacional. Daí que as SOPs das missões do FMI sejam comparáveis às de instituições militares, com uma cadeia de comando muito explícita e o imperativo de lidar com um ministro (das finanças) de cada vez (não há aqui desacordo: o FMI é “estritamente hierárquico”, p. 23 e “parece um drone” p. 33).

É por isso difícil justificar o verbo “subjugar” no sub título sem ter uma hipótese contrafactual explícita em que o FMI ultrapassasse o lado puramente intergovernamental, como é o caso dos outros membros da troika, ambos supranacionais, especialmente em relação a países da zona do euro. No que toca à Comissão, em particular, recorde-me de chefiar missões à Grécia no final dos anos 1980 e já nessa altura me ter convencido que é mais difícil lidar com uma única “ovelha negra” do que com várias. Em matéria de desequilíbrios macroeconómicos, Portugal competia com a Grécia, o que ajudava muito os elementos europeus da troika.

Ora não se pode sustentar que a situação nos países sob programa foi “mais prolongada e mais dolorosa do que o necessário” (p. 15) sem sequer evocar uma alternativa! Mais uma vez, onde está o contrafactual? O livro não oferece razão para pensar que o IMF sozinho tivesse mais sucesso em obter consensos do que as instituições europeias. Em resposta, o autor apontou que os progressos da EU em matéria de União Bancária, ESM; etc. não impedem que as decisões tenham sido “politicamente carregadas” em termos relativos já que reconhece que não há decisões “tecnocráticas puras”. Também por isso, identificar estratégias que vão para além da tática da missão e indicar quem ganhou na troika exige uma tolerância pela complexidade que vai contra a missão jornalística do autor. Desde logo o perigo de contágio vinha da incapacidade da EU introduzir medidas “corta fogo”.

A única referência substantiva ao nosso país sustenta que Sócrates não queria que o FMI viesse a Portugal e que Strauss-Kahn ameaçou fazer-lhe a vontade (mas era “bluff”). Certo é que o programa acabou quando as reformas estava a começar a dar efeito por isso poderia ter tido mais sucesso. A integridade do FMI não é apenas ameaçada por falhanços, mas também por sucessos, tudo depende das alternativas.

Comentários de Hervé Carré na ARB

Hervé Carré, ex-diretor geral do EUROSTAT, responsável que foi da equipa da Comissão Europeia que apoiou o governo português durante o período de ajustamento, notou aspetos inéditos do relato, tais como: Abril 2010, Dominique Strauss-Kahn ameaça sair do programa português, caso não incluía condições para a apolítica da zona do euro; Primavera 2010, a reestruturação da dívida pública grega deixou de ser uma opção em virtude da oposição do governo e de divisões entre os funcionários do FMI; Novembro 2010, a decisão sobre os bancos irlandeses não resultou de um erro do BCE mas da oposição de Geithner a ‘queimar os obrigacionistas’ por reexar instabilidade financeira adicional na Europa; Outono 2012, os funcionários do FMI queriam uma recapitalização estrita dos bancos cipriotas pelo ESM. Comentou ainda a focagem quase

⁷ São as *standard operating procedures* ou SOPs, termo imortalizado por Graham Allison no seu clássico *Essence of Decision* de 1971 sobre a crise dos mísseis de Cuba, cujo título se inspira nas palavras do presidente Kennedy “The essence of ultimate decision remains impenetrable to the observer - often, indeed, to the decider himself.”.

exclusiva na Grécia em prejuízo da análise da Letónia⁸ e sobretudo de Portugal, que talvez tenha sido quase inteiramente omitido por ter sido uma história de sucesso, pelo menos até ao fim de 2014.

Quanto à Grécia, o argumento é que juízos técnicos (FMI) foram superados por juízos políticos (Diretores executivos e governos da UE). Todavia, a decisão de não providenciar financiamento regional sem reestruturação da dívida não foi só político, já que o sistema bancário da zona do euro era frágil e havia riscos de contágio. Além disso, no caso da Irlanda, os esquemas de garantia da dívida dos bancos limitavam o potencial de partilha do risco, para mais sem o enquadramento institucional. Por fim, a análise da sustentabilidade da dívida envolve juízos subjetivos mesmo entre os funcionários do FMI. Recorde-se que foi a primeira vez desde o programa do Reino Unido nos anos 1970 que o FMI intervinha num país membro da UE e da zona do euro. A sobre-representação da UE no *Board* do FMI e o peso de políticos de primeiro plano da UE não terá ajudado mas trata-se mais de uma condicionante do que de um problema para o Fundo. Por isso não partilha a ideia de que o FMI era um “travesty” e julga que o principal problema foi ter sobrestimado a força institucional e a capacidade para conduzir reformas. Insiste em que se sabe pouco sobre gestão de crises em uniões monetárias e que isso bem poderia ser um “bem público europeu” tal como a conclusão do trabalho do FMI sobre mecanismo de reestruturação da dívida soberana, iniciado em 2001 e logo interrompido (tratado no capítulo 2 debaixo da sigla “No more Argentinas”) se configura ainda como um “bem público global”. Reconhece que o FMI foi dos primeiros a denunciar a narrativa da responsabilidade orçamental e soberana, insistindo pelo contrário na interação dinâmica entre soberanos e bancos, que ajudaram a criar a União Bancária.

Anexo: Trecho sobre Portugal pp. 186-7

On March 23, Portuguese Prime Minister José Sócrates announced his intention to resign amid record-high borrowing costs and intense opposition to his (sic) budget-cutting program that he had initiated in a vain effort to halt months of market pressure. A few days later, Portugal formally requested a rescue from the Troika. This was one country whose problems the IMF had been reasonably successful in identifying in advance, perhaps because although they were less egregious than Greece’s fiscal misbehaviour or Ireland’s banking excesses, they were more readily apparent on the surface — low productivity, poor competitiveness, sluggish growth, and large budget and current account deficits. Portugal’s rescue would total €78 billion, including an IMF loan of €26 billion (2,300 percent of the country’s quota). As with Greece and Ireland, the No More Argentinas rule would be waived; that is, the report submitted to the board would acknowledge that it was “difficult to state categorically there is a high probability that debt is sustainable over the medium term,” but Fund support was justified “given the high risk of international systemic spillover effects.” The rescue of Portugal does not require a detailed examination in this book because it raised no major issues regarding the IMF’s integrity or governance. But one revealing episode merits mention — an attempt by Strauss-Kahn to say “no” to Europe. Fed up with the failure to adopt a viable comprehensive plan, the managing director told European finance ministers that he would refuse to allow the Fund to join the Troika for the Portuguese rescue.

“It was a meeting of the G7 [finance ministers] in April 2011, at the French embassy in Washington,” Strauss-Kahn recalled. “I said, ‘We’re not going to be your companion in Portugal; the Fund is not going to put money in. You need to go for a comprehensive approach. If you want to go case-by-case, I’m not in.’ Of course I had no power to do such a thing, and I remember [Germany’s] Schäuble said, ‘You can’t do that!’”

“He was right. It was a total bluff.”.

⁸ Dada a quota dominante do euro no crédito bancário, não se podia abandonar a taxa fixa e embora a desvalorização interna tivesse sido penosa, os salários tinham aumentado muito nos anos anteriores.