



Publicado em 18 de Maio de 2011

O foco positivo que emerge na Europa

Por [Antonio Borges](#)

No rasto de toda a ansiedade gerada pelos problemas de Portugal, Grécia e Irlanda, torna-se fácil esquecer que uma parte diferente da Europa era o centro das atenções há dois anos, enfrentando previsões igualmente sombrias de corrida aos bancos, ruína orçamental e desvalorização.

Hoje, muitas economias na Europa emergente estão a ensaiar discretamente uma forte retoma. Mais digna de nota é a recuperação nos três países bálticos, os quais sofreram recessões de uma profundidade recorde na sequência da crise financeira de 2008/09. Vejamos o caso da Lituânia, que cresceu a uma taxa impressionante de 14,7 por cento no primeiro trimestre de 2011, e de muitos outros países na região, que estão também a registar um forte crescimento.

Decerto que levará algum tempo até que a maioria dos países atingidos pela crise possa recuperar a produção económica perdida em consequência da crise. Mas estão sem dúvida no rumo certo. Mais encorajador é o facto de que o padrão de crescimento é muito diferente do que o observado nos anos anteriores à crise.

- **Durante os anos de expansão, a Europa emergente cresceu a um ritmo acelerado, embora de forma desequilibrada em muitos países — os sectores imobiliário, de construção e bancário expandiram ao passo que a indústria transformadora enfraqueceu.** Os influxos de capital foram avultados, mas impulsionaram a procura em oposição à oferta, o que resultou num aumento súbito das importações, em défices da conta corrente extremamente elevados — 25 por cento do PIB na Letónia e quase 30 por cento do PIB na Bulgária — e no sobreaquecimento.
- **Hoje, o crescimento é impulsionado pelas exportações e indústria transformadora.** Vejamos a Estónia, país em que as exportações no quarto trimestre de 2010 foram 52 por cento superiores em comparação ao ano anterior. Os velhos motores de crescimento estão a mostrar sinais de cansaço, todavia outros estão a ser activados. E já não se trata apenas de exportações — a recuperação está a alargar, estendendo-se ao investimento e

Versão original: <http://blog-imfdirect.imf.org/2011/05/18/emerging-bright-spot-in-europe/>

Endereço do blog iMFDirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/>

até mesmo ao consumo. Em 2011, a procura interna deverá tornar-se o principal motor de crescimento na Europa emergente.

O que levou a esta mudança? A resposta inclui tanto os mercados como as políticas.

- **Os mercados em acção.** Durante os anos da expansão económica, os sectores imobiliário, de construção e financeiro foram muito rentáveis — muito mais do que a indústria transformadora. Mas os lucros foram artificialmente inflados por bolhas nos preços dos activos e pela subavaliação do risco. Agora, depois de os lucros se terem evaporado, os investidores estão a mudar-se para outros sectores. O ajustamento é sustentado por um aumento da competitividade — após a explosão salarial de 2007-08 houve um declínio nos custos laborais em toda a região.
- **As políticas produziram resultados.** O ajustamento orçamental, doloroso mas determinado, repôs as finanças públicas no bom caminho, o que resultou numa acentuada redução do risco. Por exemplo, o diferencial de *swaps* de risco de incumprimento da Letónia (o qual mede o custo de garantir a dívida contra o incumprimento) é 200 pontos base actualmente — uma descida dos 1100 pontos base registados em 2009.

Neste clima positivo, o que mais poderão fazer os decisores políticos para sustentar a recuperação — e prevenir contra um novo ciclo de expansão e contracção? Aumentar a tendência de crescimento de longo prazo é fundamental.

- **Boas políticas estruturais podem aumentar o potencial de crescimento.** Um forte arranque para eliminar os estrangulamentos nos sectores de energia, transportes e comunicações impulsionaria a produtividade. Neste tocante, o financiamento da União Europeia poderia ser usado para superar a actual ausência de recursos internos. Os esforços empreendidos no sentido de aumentar a proficiência da força de trabalho capacitariam a indústria a escalar para um nível de qualidade mais elevado.
- **Políticas macroeconómicas sólidas podem prevenir ciclos de expansão e contracção.** Aquando da próxima expansão, as políticas deverão ser muito mais restritivas. Desta forma será reduzido o risco de sobreaquecimento económico, que desvia recursos da indústria transformadora e de outros bens transaccionáveis para sectores onde a concorrência é baixa, tais como os

sectores imobiliário e bancário. Quando as receitas crescem com vigor, não devem ser usadas para aumentar a despesa e os salários no sector público, tal como foi o caso nos anos de expansão. Ao contrário, deve-se reforçar as poupanças que podem estimular a economia durante uma fase de declínio. Isto significa que podem ser necessários excedentes elevados, até mesmo muito elevados, durante os anos de expansão.

A Europa emergente tem ainda muito potencial de alcançar a Europa avançada. Mas o êxito deste processo ainda não está garantido — sem as políticas apropriadas, os países podem ficar paralisados, tal como vimos com total nitidez nos casos da Grécia, Irlanda e Portugal.