



**Entrevista** Paul Krugman

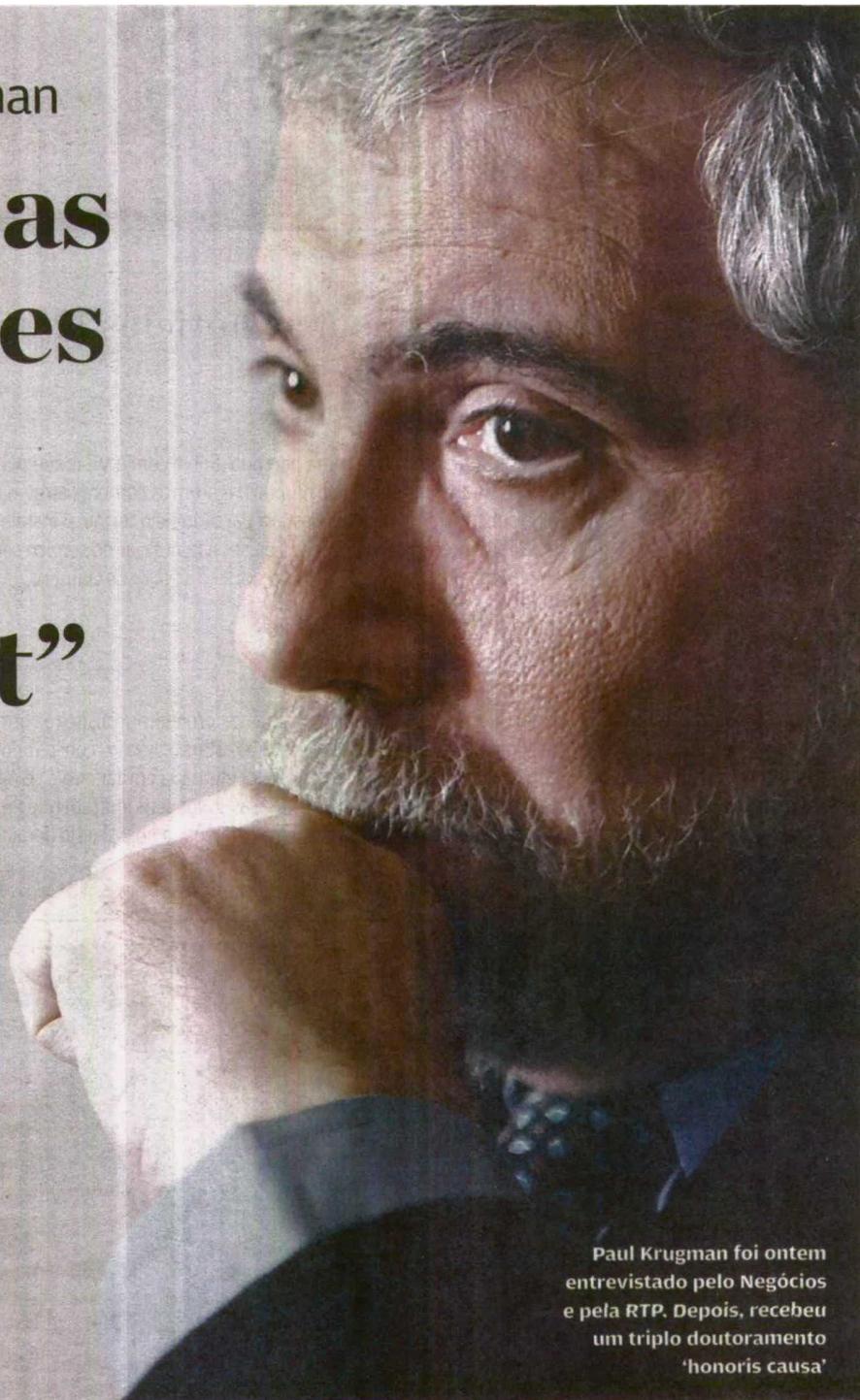
# “As pessoas com opções estão em Berlim e Frankfurt”

● Passos Coelho “é um pouco como o governador de Nova Jérсия...”

● “Os mercados estão a subvalorizar Portugal”

● “O Estado Social não causou o problema. É um erro cortá-lo. É um truque que a direita usa sempre.

Primeira Linha 4 a 13



Paul Krugman foi ontem entrevistado pelo Negócios e pela RTP. Depois, recebeu um triplo doutoramento 'honoris causa'

PAUL KRUGMAN

# “Os mercados estão a subvalorizar Portugal”

Numa entrevista conjunta ao Negócios e à RTP, Paul Krugman diz não acreditar na recuperação da Irlanda e diz, sem gostar, que é preciso cortar salários

PEDRO SANTOS GUERREIRO E VÍTOR GONÇALVES (RTP)



Paul Krugman deu a entrevista ao Jornal de Negócios e à RTP no hotel Chiado 16. Disse que Portugal não tem margem para outro tipo de política. A Alemanha é que podia tornar a vida de países como Portugal mais fácil.

**Acredita que a receita da austeridade vai conduzir a economia portuguesa ao caminho certo?**

A minha previsão optimista é que, após quatro ou cinco anos de sofrimento, Portugal voltará ao rumo certo. Isto se tudo correr bem. Caso contrário, acontecerá algo muito pior. É uma situação terrível. Não há respostas simples, dada a conjuntura em que Portugal se encontra. Não posso aconselhar a esquecerem a austeridade, mas por outro lado, não será decerto uma via rápida de regresso a uma economia decente.

**Se o primeiro-ministro português lhe pedisse alguns conselhos para impulsionar a economia, o que lhe diria?**

Não há muito mais a dizer. Há muito pouca margem de manobra. O primeiro-ministro de Portugal pode tentar... Penso que ter mais austeridade não será produtivo. Mas não pode abdicar simplesmente da austeridade. Não há receitas mágicas para estimular a economia, excepto abandonar o euro. E essa é uma opção nuclear. Não se faz, a não ser que não haja alternativa. E Portugal não está nesse ponto. É, sobretudo, uma questão de persistência. Odeio dizer isso, mas dada a realidade da situa-

ção, não sei que boas opções há.

**E a sra. Merkel? Que opções tem?**

Bem, a nação alemã tem muitas opções. (Não sei se a Sra. Merkel terá opções face à política interna...) A Alemanha adoptou políticas de austeridade, juntamente com as políticas de austeridade da Europa do sul. Isso é uma catástrofe. A Alemanha não devia estar a adoptar políticas de austeridade.

A Alemanha devia dar ao Banco Central Europeu luz verde para uma expansão monetária muito mais agressiva. Se tivéssemos políticas muito mais expansionistas, tanto a nível orçamental como monetário, na Europa do norte, a situação de países como Portugal seria muito mais fácil. Isto não é útil para o governo português, mas se quiserem salvar o euro é isto que devem fazer.

**Referiu-se um dia aos bancos como sendo bancos “zombies”. A economia portuguesa já não cresce há dez anos. Diria que Portugal é uma economia “zombie”?**

Isso é exagerar. Portugal tem exportações relevantes, exportações de manufactura bem sucedidas, tem várias fontes concretas de riqueza. Basicamente, de muitas formas, Portugal teve a bolha de crédito muito antes do resto da Europa do sul e ainda não emergiu dos perigos desse problema. Portugal acabará, de uma forma ou de outra, por voltar a tornar-se um exportador de sucesso, mas não neste ano nem no próximo. Estamos a falar num longo, longo prazo.

**Temos de reduzir os salários para aumentar a competitividade?**

Ah... (suspiro) É aqui que as pes-

soas me perguntam como posso defender os cortes salariais. Eu sou visto como um amigo dos trabalhadores e espero sê-lo, mas Portugal tem de ser mais competitivo em relação ao resto da Zona Euro. E isso significa que se conseguirem tirar ganhos de produtividade de um chapéu, isso seria óptimo. Na prática significa que, no mínimo, os salários portugueses têm de crescer mais lentamente que os salários no resto da Europa. Na prática, será necessário algum abrandamento. De uma forma ou de outra, terá de haver um ajuste substancial.

**O PIB per capita português não está a convergir com a média europeia. É possível que Portugal se torne a “parte pobre” da Zona Euro?**

Na verdade, Portugal tem sido a parte pobre da Zona Euro até aqui. Não se pode apagar isso. A produtividade é relativamente baixa. O problema é que vocês tiveram um aumento nos salários relativos que foi sustentada por entradas de capital muito grandes que não vão continuar, não vão regressar. Considero que tem de ser feito um ajustamento. Obviamente, gostava de vê-lo pela parte da produtividade em vez de pelos salários. Mas não há forma de fa-

zer isso acontecer com garantias. Eu preferia até que esse ajustamento fosse alcançado com os salários alemães a subirem em vez de serem os salários portugueses a caírem. É a análise relativa que interessa. Logo, se conseguirem persuadir a Frau Merkel a fazê-lo, seria óptimo. Caso contrário, tem de haver aqui um ajustamento. Muito mais do que eu gostava de prever.

**Portugal conseguirá pagar a sua dívida ou terá de renegociá-la?**

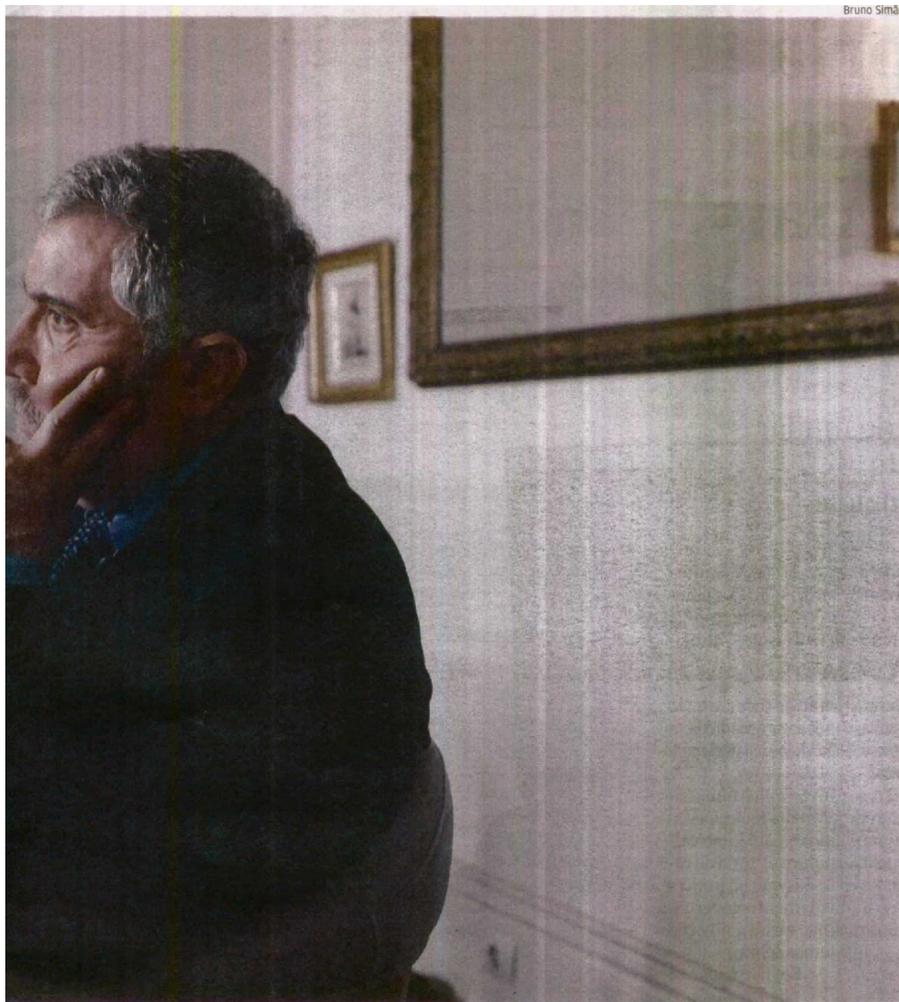
O mercado pensa que não será capaz e penso que há boas razões para isso. Penso que acabará por ter de haver algum perdão de dívida. Não tenho a certeza disso. Não é um caso tão esmagador como o da Grécia. Mas a dívida é muito elevada e irá aumentar, em parte porque a economia vai crescer lentamente numa dinâmica deflacionária. Penso, pois, que terá de haver perdão...

**Em que percentagem?**

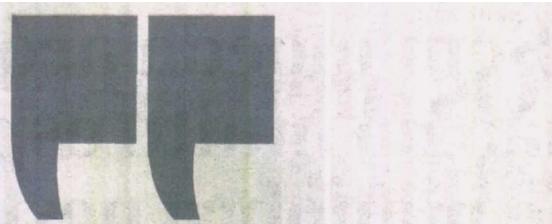
Isso não sei dizer. Os mercados estão a subvalorizar Portugal. As taxas de juro a dez anos parecem elevadas, se levarmos em conta os dados económicos fundamentais. Parecem ser elevadas... Não direi que

“A nação alemã tem muitas opções”

“A Alemanha não devia estar a adoptar políticas de austeridade.”



Bruno Simão



## Temos de reduzir salários para aumentar a competitividade?

“Ah... (suspiro) É aqui que as pessoas me perguntam como posso defender os cortes salariais. Eu sou visto como um amigo dos trabalhadores e espero sê-lo, mas Portugal tem de ser mais competitivo em relação ao resto da Zona Euro.”

Portugal está pior que a Irlanda, ao nível desses fundamentais.

### Confia na recuperação da Irlanda?

Não, claro que não! Ouvimos toda gente dizer que a Irlanda está a recuperar. Isso já aconteceu duas vezes. E de ambas as vezes houve um erro de avaliação. A Irlanda está numa profunda depressão, com um desemprego muito elevado.

### Pensa que a retoma da Irlanda está a ser sobrevalorizada e que o plano português está a ser subvalorizado pelos mercados, é isso?

Não sei bem se os mercados sobrevalorizaram a Irlanda. A Irlanda é muito louvada porque as pessoas gostam de imaginar que está tudo bem, mas, na realidade, não está. Portugal tem uma avaliação negativa porque se pensa que tem sido altamente irresponsável, mas a política recente espelha um país de forte austeridade. Penso que Portugal é denegrido e a Irlanda tem uma imagem excessivamente positiva, tem tido direito a uma boa comunicação social...

### Portugal vai precisar de um segundo resgate?

A troika diz que Portugal volta aos

mercados em 2013 o que me parece absolutamente optimista. Parece-me improvável. Mas não sei se resgate é o termo certo. Usamo-lo, mas neste caso referimo-nos essencialmente a um programa de empréstimos. Portugal terá, provavelmente, de confiar em fontes oficiais para empréstimos durante muito tempo.

### A que ponto será grave o incumprimento português?

Não é de todo improvável. Apostaria muito mais numa redução da dívida. Talvez possa ser reestruturada como um acordo voluntário. Talvez... Nesse caso, talvez possam evitar o incumprimento técnico. Mas tudo aponta para que Portugal não consiga pagar a totalidade do valor da dívida.

### está a dividir-se em dois grupos: o dos países em crescimento e o dos países em não-crescimento. E que isso é uma ameaça para a própria Europa. Concorde com isso?

Cerca de um terço da Europa vive uma depressão, com elevado desemprego, economias em retração, um cenário muito mau. A solução seria uma forte recuperação europeia para toda a zona. Podemos dizer

que se isso perturbar a Europa, ele deverá fazer um programa de “alívio quantitativo”, colocara Europa na recuperação e conseguir uma situação em que países como Portugal consigam ajustar os seus custos e preços, não através da deflação, mas simplesmente tendo aumentos mais lentos que a base. Penso que Draghi, tal como Merkel, opera num ambiente político. Ele

pode apenas fazer... Não pode pressionar demais o seu governo. É essa a solução. Se não querem que se concretize essa divisão da Europa, então precisamos de uma expansão nos países nucleares. E, infelizmente, parece não ser isso que estão a fazer.

### O euro está então em risco?

Todos os líderes europeus percebem a catástrofe política que poderia acontecer se o euro fracassasse. As pressões económicas são muito fortes, há grandes pressões sobre o euro. Por outro lado, têm de pensar que os líderes europeus tudo farão para o salvar. Quem vencerá? Não sei a resposta. Vimos alguma liderança. Foram duros com Draghi mas o facto é que no final do ano passado, parecia que teríamos ali uma crise financeira que destruiria o euro e Draghi avançou com os seus acordos de empréstimo que, pelo menos temporariamente, estabilizaram essa situação. Isso foi um indicador de que a Europa se pode unir, por vezes, para, pelo menos, evitar a crise imediata. Podemos contar a história de duas formas. É uma situação em que a Europa criou uma armadilha para si própria. A questão é saber se encontra a vonta-

de política e a disponibilidade de fazer algo pouco ortodoxo para sair dessa armadilha.

### Desde que Portugal entrou no Euro, a sua economia teve sempre um fraco desempenho. Devemos sair do euro?

Não aconselharia o actual governo a fazê-lo, embora pense que possa vir a acontecer. Mas não podemos fazê-lo sem tentarmos todas as alternativas primeiro.

### Quais são as alternativas?

A alternativa é, essencialmente, a desvalorização interna. Uma queda gradual nos custos relativos, tornar os custos mais competitivos para uma suficiente retoma das exportações que permita a recuperação económica mesmo sem essa bolha de crédito. É uma coisa terrível, mas o problema é que abandonar o euro é algo incrivelmente desestabilizador. Ao tentarmos fazê-lo, teremos uma crise bancária imediata, uma crise jurídica com todas estas dívidas sem que ninguém saiba o que fazer com elas, é algo profundamente desestabilizador. De certo modo, sou um pouco fatalista nisto. Há que fazer este jogo, pelo menos durante algum tempo.

“Abandonar o euro é algo incrivelmente desestabilizador”  
 [Com uma saída do euro] teremos uma crise bancária imediata

O Sr. Mario Draghi disse que a Europa

# “Sem moeda própria não há muito espaço de manobra neste país”

Pedro Passos Coelho tem uma capacidade de mudar o rumo da economia portuguesa semelhante à do governador de Nova Jérсия: muito reduzida

## Na sua opinião é o euro o problema para a economia portuguesa?

Em larga medida, o euro é o problema.

## Portanto, estamos num impasse?

Estão numa armadilha de que é difícil escaparem. A melhor solução é os maiores países fazerem com que o euro funcione melhor, com uma política muito mais expansionista. Mas é claro: se Portugal nunca tivesse entrado no euro, se pudesse voltar atrás e não fazer nada disto, desvalorizaríamos o escudo e os problemas seriam muito mais fáceis. Mas, infelizmente, isso não é opção. Não temos uma máquina do tempo, não podemos voltar atrás e não o fazer, o que torna tudo muito mais difícil.

Veja-se que o grande caso de sucesso nesta história é a Islândia. Houve muitas coisas que correram bem na Islândia, mas a melhor é nunca ter entrado no euro, o que permitiu que se baixassem os salários, em termos relativos, em 25% num dia apenas deixando cair a coroa.

## A troika disse a Portugal que, por um lado, temos de pagar toda esta austeridade para resolver os desequilíbrios e, por outro lado, que as reformas estruturais, como no mercado de trabalho, voltaríamos a colocar-nos no caminho do crescimento no futuro. A flexibilização do mercado de trabalho irá promover a competitividade em países como Portugal?

Tenho ideias contraditórias sobre esse assunto. A ideia de que isso será uma solução fácil, fazemos as reformas estruturais e tudo correrá bem, é uma ilusão. Se acharem que vale a pena fazer uma reforma, façam-na, mas acreditem que isso fará um ajuste mais fácil, é errado. As reformas estruturais podem ser todo o tipo de coisas. Por vezes, tornar o mercado de trabalho mais flexível ajuda. Mas acredito que é bastante exagerado sustentar as esperanças apenas nisso. Se pensarmos que países

com mercados de trabalho muito flexíveis vão ser capazes de fazer este tipo de ajustamentos de uma forma mais fácil, todas as provas se dissipam à nossa frente. Vejam a Irlanda. A Irlanda foi elogiada pelas suas reformas estruturais.

## Hoje [ontem] publicou um artigo no “The New York Times” que começa com o seu espanto face às taxas de desemprego aqui em Portugal, cerca de 13%, que sobe para 30% entre os jovens. Como se encaixa isso na recessão que enfrentamos?

Isto é terrível. Se não estão muito preocupados com esta situação, então não estão a prestar atenção. É terrível para a economia, mas a única via que vejo para acabar rapidamente com a situação, envolveria abandonar o euro, o que em si seria algo extremamente desestabilizador. Como disse, é uma armadilha. Se Portugal ainda tivesse a sua própria moeda, diria para a desvalorizarem imediatamente. Mas não é a mesma coisa que infligir todos os danos relativos à saída do euro e depois desvalorizar. Não estou pronto para fazer essa recomendação.

## Apola políticas orçamentais expansionistas de forma a melhorar a economia, mas para tal, precisamos de dinheiro que não temos. Que outras opções podemos pôr em cima da mesa?

Muito poucas. As pessoas com opções estão em Berlim e Frankfurt. Não estão cá. De certa forma, a nível da capacidade concreta de afectar o destino, o primeiro-ministro de Portugal é um pouco

como o governador de Nova Jérсия, nos EUA. Não tem assim tanta influência. Sem moeda própria, não há assim tanto espaço de manobra neste país.

## Escreveu um artigo onde disse: “As famílias têm de pagar a sua dívida, os governos não”. Não é uma ideia perigosa?

Não, se estivessemos numa situação em que muita gente apelasse a uma política orçamental realmente irresponsável, teria de recordar às pessoas que há limites para o endividamento governamental, mas não é essa a situação que temos agora.

Em particular, se olharmos para os países com

moeda própria, ou para a Alemanha que no fundo tem porque é dominante no euro, o grande perigo não é que falhem a redução dos seus défices,

mas que tentem reduzi-los cedo demais. É, pois, muito importante salientar que numa economia deprimida, não é altura para equilibrar o orçamento.

## Voltemos à Grécia. A Grécia acabará por cair na bancarrota?

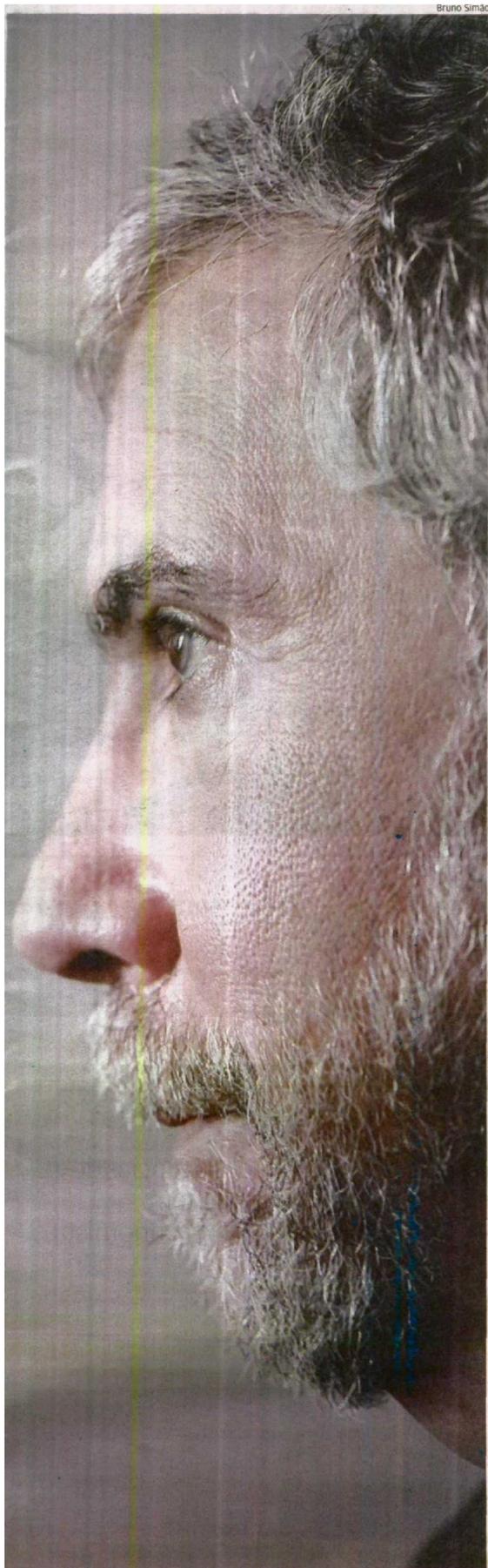
Sim, a Grécia vai... Já determinámos que entrará em incumprimento; resta saber quando desordeiramente isso acontecerá. A questão para a Grécia é saber se continua no euro. E tudo aponta para que não. A situação chegou a um ponto em que a austeridade e a desvalorização interna já não é plausível. Fim de história. E mesmo que seja terrível e uma coisa assustadora sair do euro, não vejo o que podem mais fazer os gregos.

## Grécia

“Tudo aponta para que saia do euro”

A situação chegou a um ponto em que a austeridade e a desvalorização interna já não é plausível. Fim de história.

O melhor que aconteceu à Islândia foi nunca ter entrado no euro. Isso permitiu ao país baixar os salários em 25% num dia apenas, deixando cair a coroa, sublinha Paul Krugman.



Bruno Simão

## “Não apertem mais o cinto. Isso é válido para todo o Sul da Europa”

É difícil avaliar se já avançou em demasia na austeridade, mas “ir mais longe não vai resultar”. E é preciso estar atento aos sinais de instabilidade política.

**Confia nas proteções (“firewalls”) que estão a ser criadas e no Pacto orçamental?**

O pacto orçamental é inútil ou prejudicial. É abordar o problema errado e devido à falta de flexibilidade em crises futuras, não é de todo algo útil. Penso que as repercussões bancárias estão muito bem contidas neste momento. O BCE está a ceder enormes montantes de liquidez e a maioria dos países europeus terá recursos financeiros disponíveis suficientes para resgatar os seus bancos... Penso que uma crise financeira não vai acontecer mesmo que a Grécia saia do euro e que tudo se desmoroze. A questão do contágio, da especulação de que outros países, incluindo Portugal, sairiam do euro, isso sim é algo que deve preocupar. Mas depende de haver uma série de políticas orçamentais plausíveis para ajustamento em Portugal e no resto da Europa.

**Voltamos ao desemprego. Que tipo de políticas pode estimular a criação de emprego?**

Qual é o espaço de manobra aqui? Portugal tem muito pouco espaço. É muito mais fácil nos Estados Unidos. Nos Estados Unidos temos apenas de inverter as nossas medidas de austeridade, que não foram intencionais, mas que foram drásticas. Temos de fornecer dinheiro suficiente aos governos locais para voltarem a contratar os 300 mil professores despedidos. É assim que criamos empregos. O que vocês fazem cá... O compromisso com a moeda única anula quase todas as outras opções.

**Acredita que as medidas de austeridade pioraram as coisas?**

As medidas de austeridade aumentaram o desemprego. Estou bastante seguro que mais medidas de austeridade serão contraproducentes. Se os números do Orçamento do próximo ano forem piores do que a previsão, não apertem mais o cinto. Vão apenas travar ainda mais o crescimento e vão piorar a vossa posição orçamental.

Algumas das medidas de austeridade tiveram de ser impostas. Com a falta de independência monetária, houve a necessidade de aplicar alguma auste-

ridade. Se foram ou não longe demais, não posso avaliar bem. Mas indo mais longe não irá resultar. E isso é válido para todos os países do sul da Europa. Se, de facto, o crescimento for inferior ao previsto, mais austeridade só acentuará uma espiral de queda.

**Disse na semana passada que considera que já estamos numa depressão. Porquê?**

Eu usei o termo tal como era usado nos anos 30. Por haver um período muito deprimido persistente, um desemprego muito elevado persistente e, também, devido ao facto de a política monetária ter perdido atractividade, porque as taxas de juro estão muito próximas de zero. Com base nestes critérios, os Estados Unidos estão numa depressão. A nossa taxa de desemprego está próxima da que era em 1937. Não é como em 1933, quando atingiu o pico, mas é comparável com o que era em 1937. A vossa está pior. A melhor forma de pensar nisto é que atravessamos uma versão mais branda da Grande Depressão, mas é uma depressão.

**E quando acabará?**

Essa é a pergunta que vale milhões... Do lado dos EUA há sinais de que a recuperação real está a começar, mas mesmo aí acho que estamos a falar de cinco anos até regressarmos ao que pareça um desemprego normal. Na Europa, a situação está a deteriorar-se. É quase certo que a Zona, como um todo, está outra vez em recessão. Por isso, só Deus sabe. Pode ser por muito tempo.

**A recessão dos anos 30 acabou na Segunda Guerra Mundial. Devemos rezear algum tipo de conflito?**

Penso que a primeira coisa a temer é instabilidade política. O conflito vem depois. Sim, devemos rezeá-lo. Veja-se que os partidos autoritários estão a crescer em grande parte da Europa.

Temos um país, a Hungria, que pode estar à beira do abismo podendo deixar de ser uma democracia. Há muita pressão. Temos mais três anos de falta de esperança. Tudo pode acontecer. Devemos rezear muito as implicações políticas.

As medidas de austeridade aumentaram o desemprego. Estou bastante certo que mais medidas de austeridade serão contraproducentes.



### O poder da China

“A China tem uma pistola de água vazia apontada à cabeça da América. Não tem qualquer poder negocial sobre nós. E o mesmo é verdade na Europa.”

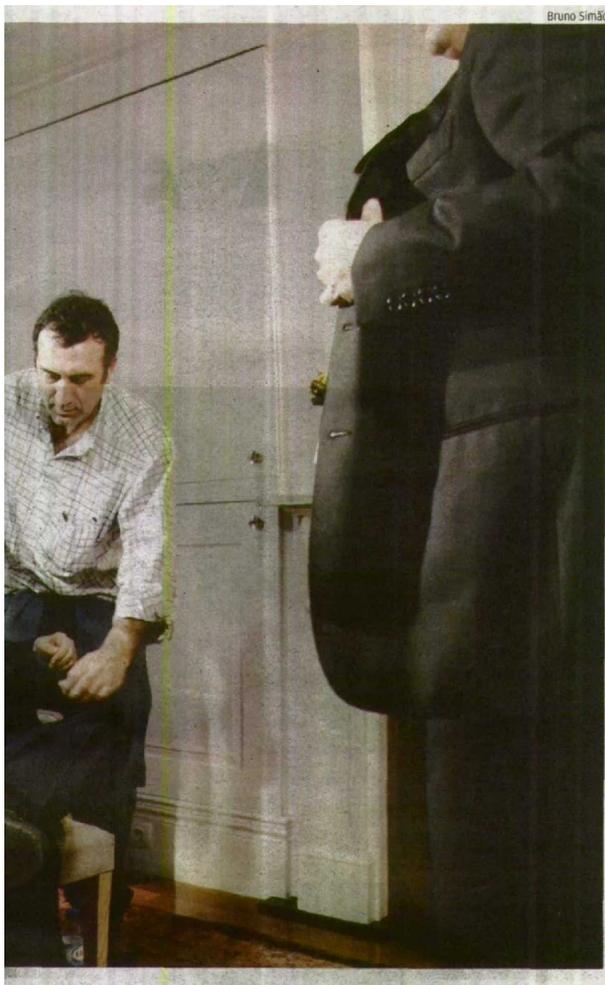
### Estado-providência

“Não foram os Estados-providência que causaram [a crise]. Isso é um truque que a direita usa sempre. É oportunismo e não a realidade dizer que o Estado-providência é causa desta crise.”



## “As agências de notação têm sido um total desastre”

Paul Krugman diz que se sobrestimou o poder das agências de “rating” e desmistifica o dragão chinês. Pequim não tem qualquer poder sobre os EUA e a Europa defende o economista



“As pessoas estão a dizer que as agências de rating foram descuidadas e ajudaram a crise a acontecer e isso é verdade.”

acreditado nelas perdeu muito dinheiro. Mas isso são países que têm a sua própria moeda e podem ter défices durante muito tempo sem entrar em incumprimento.

**A Europa e os EUA devem exigir mais respeito pelos direitos dos trabalhadores na China?**

Claro. Devíamos exigir muitas coisas, mas sim. Isso faz parte do que os governos democráticos e decentes podem fazer. Se tiverem algum poder económico podem usá-lo para exigir um mundo melhor. Não podemos colocar os salários chineses ao nível dos alemães. Ainda não estão preparados para isso. Mas pode-se exigir respeito pelos direitos humanos básicos e devíamos fazê-lo.

**A China, como sabe, está a investir na Europa, comprando empresas, emprestando dinheiro... Como é que um americano como o senhor vê esta relação entre a China e a Europa?**

Não é um problema. Entre outras coisas, as pessoas falam muitas vezes como se o investimento chinês nos Estados Unidos, desse poder à China sobre a América. Mas a realidade é o oposto. Se deixarem de comprar a nossa dívida, tudo bem. O dólar poderá ficar mais fraco, mas isso beneficiaria as nossas exportações. Não se trata de financiar o governo federal, porque pode ser a reserva federal a pagar a dívida. Um amigo meu, Dean Baker, diz que a China tem uma pistola de água vazia apontada à cabeça da América. Não têm qualquer poder negocial sobre nós. E o mesmo é verdade na Europa.

nos por despesas sociais em função do PIB, evemos que só a Itália está no terço superior e tem um Estado-providência ainda mais fraco que a Alemanha e muito mais fraco que o da Suécia, que está a sair-se muito bem nesta crise. Simplesmente, isso não é verdade. Não foram os Estados-providência que causaram [a crise]. Claro que as políticas de austeridade vão exercer uma grande pressão nesse Estado-providência. Mas não é necessário ir nessa direcção. Isto é um truque que a direita usa sempre. É oportunismo, e não a realidade, dizer que o Estado-providência é a causa desta crise.

**Que importância tem falar sobre economia de uma forma que todos entendam?**

É extremamente importante. Se tivéssemos um mundo em que houvesse um consenso de peritos e as pessoas deixassem que fossem os peritos a resolver as questões, não seria tão importante. Mas não temos. Temos alegados peritos a discutirem uns com os outros e temos de fazer esse apelo directamente ao público. Temos de explicá-lo. Os economistas sempre foram parcos em explicações simples. Sempre houve melhores comunicadores em biologia e física, do que em economia, o que é um absurdo pois a economia é algo que afecta a vidas das pessoas.

**Esteve Em Portugal pela primeira vez em 1976, diria mais tarde que Portugal era na altura um lugar um bocadinho doido para se estar. Continua a ser? O que sente hoje em Portugal?**

Não... Afecta-me muito ver a actual crise aqui, mas na altura era um lugar doido em termos políticos. Apesar de, rapidamente, estar a ficar são, mesmo em 1976, mas era um lugar estranho. Era muito retrógrado, muito mais do que agora. Mas vim cá em 2001, tivemos um reunião do grupo, e fiquei ligeiramente desapontado porque Portugal tinha-se tornado num país europeu normal (risos). Mas é isso que queremos para o povo. Um país europeu normal é um sítio excelente para se estar.

**E como é a Europa vista de fora? Parece uma união de Estados ou um navio de loucos?**

Esta questão do euro é uma tragédia, por terem entrado nesta moeda sem uma moeda segura, é uma autêntica tragédia porque, em muitos aspectos, a Europa está muito bem. Estudo coisas como serviços de saúde e os sistemas de saúde europeus são muito melhores do que o sistema americano. São mais abrangentes e muito mais baratos. Veja-se a tecnologia... Há 15 anos parecia haver um fosso. Isso já não existe. Neste momento, a sofisticação tecnológica europeia é igual à dos Estados Unidos. A Europa tem muitos pontos fortes e, basicamente, houve uma falha monetária. Se a Europa conseguir ultrapassar isto, de alguma forma, será uma verdadeira história de sucesso para a Humanidade.

**Diz que o BCE está obcecado com a inflação e que a inflação pode ser a solução para a Europa. Porquê?**

Gosto de fazer um pequeno exercício de aritmética. Se dissermos que cerca de 20 ou 30% de redução nos salários da Europa do sul em relação aos alemães terá de acontecer, faz toda a diferença saber se isso ocorre com uma redução de 3% anual nos salários do sul da Europa, com uma subida de alguns pontos percentuais na Alemanha, ou se acontece através da manutenção ou subida dos salários do sul da Europa, enquanto os salários alemães sobem 5 ou 6%. É uma enorme diferença a nível do desemprego que irá existir na Europa do sul, a nível da dinâmica da dívida... Uma taxa maior de inflação na Europa, significaria na prática para já uma maior inflação na Alemanha, e isso aliviaria muito o problema do ajustamento. E o BCE... Sejam justos, a FED também não quer admitir que os recentes acontecimentos causaram uma maior inflação. Mas é claro que a Europa precisa ainda mais do que os EUA.

**Uma das coisas que se debatem aqui na Europa, é de que foi o Estado Social que causou este problema. Está agora em causa o Estado Social?**

Pode estar em causa. Não causou o problema. Isso não é verdade. Vejam países europeus e classifiquem-

te, excepto se os reguladores estiverem preparados para actuar sobre práticas perigosas. E isso depende muito de quem está a comandar. Por isso, o segundo mandato de Obama provavelmente vai ser mais efectivo.

**Há mesmo uma guerra entre o dólar e o euro ou isso são apenas teorias da conspiração?**

As teorias de conspiração são erradas e são tolas. O que se consegue em ter uma moeda mundial? As pessoas com dinheiro fazem transacções fora do país. Não é um grande privilégio. O euro já alcançou, apesar de tudo, algumas coisas. Há muitos euros a circular fora da Zona Euro, como há muitos dólares a circular fora da zona do dólar. Não é uma grande questão.

**E quanto às agências de notação e o cepticismo que reina sobre elas na Europa?**

As agências de notação têm sido um total desastre. Embora pense que até certo ponto, as pessoas culpam-nas pela actual crise na Zona Euro. E isso é errado. Eu não preciso da Standard & Poors e da Moody's para me dizerem que a Grécia é um problema. As pessoas estão a dizer que as agências de "rating" foram descuidadas e ajudaram a crise a acontecer e isso é verdade. E elas tiveram um impacto pernicioso no corte de "rating" dos Estados Unidos, por parte da S&P, e isso é ridículo e destrutivo. Além disso, sobrestimamos o seu poder.

**A dívida dos EUA não é uma bomba-relógio?**

Não. Nós temos um problema de longo prazo com os custos sector da Saúde. Mas dizer que os Estados Unidos estão perto do incumprimento é errado. Vale a pena lembrar que as agências de rating cortaram a avaliação do Japão em 2002 e quem quer que tenha

**A Europa vista de fora**  
 "A questão do euro é uma tragédia"  
 Guerra entre euro e dólar?  
 "As teorias da conspiração são erradas e tolas"  
 A dívida dos EUA não é uma bomba-relógio?

**Que avaliação faz da administração Obama?**

É um bom homem, com boas intenções, mas assumiu o cargo com uma crença errada sobre aquilo de que necessitamos. Ele acreditou que tinha de chegar às pessoas, ser moderado, fazer cedências e que as medidas imediatas seriam suficientes na economia. Que se contivesse a crise imediata, a economia recuperaria por si, o que se revelou errado. Assim, se for reeleito, terá de recomençar do zero.

**Acredita que ele vai ser reeleito?**

Acho que sim. Não é certo se a economia claudicar. Mas a economia está um pouco melhor e os seus adversários são caricatos. É um homem de sorte, digamos assim.

**A economia será o factor mais importante na eleição de Novembro?**

Sim, a economia é sempre o factor mais importante.

**Obama prometeu uma nova era de responsabilização. Houve alguma mudança verdadeira na regulação financeira dos EUA nos últimos quatro anos?**

Tivemos uma reforma financeira. Não é estúpida. Não é uma má lei. O problema não é ser uma lei fraca, mas discricionária. Não funciona realmen-