

3.2.6 • As incertezas da Europa • A diversidade de situações e de relações

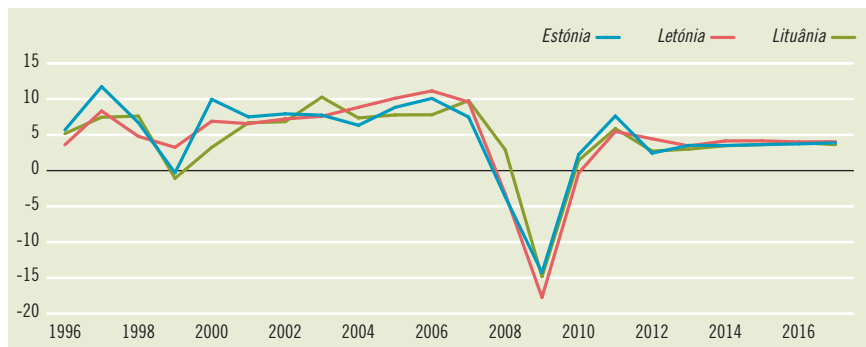
Países Bálticos: uma história de sucesso económico

Sofia Terlica

OS TRÊS PAÍSES BÁLTICOS – Estónia, Letónia e Lituânia – têm semelhanças históricas, culturais e económicas. São vistos como uma história de sucesso económico, apesar de terem atravessado graves crises económicas. As taxas de crescimento económico, muito correlacionadas entre os 3 países, revelam os dois momentos mais difíceis da sua história: a crise russa em 1998 e a crise financeira com efeitos em 2008 e, sobretudo, em 2009 (gráfico *PIB real*). Na sequência da crise russa de 1998, estes países procuraram a diversificação dos mercados de exportação para o ocidente. A crise financeira internacional de 2007-09 provocou alterações profundas no crescimento destas economias.

Década 1990 e início de 2000: processos de independência e fragilidades

Depois dos processos de independência da República Soviética a partir de 1990¹, os países bálticos enfrentaram diversas e profundas reformas económicas no sentido de privatização das empresas públicas, abertura ao comércio com outros países para o que contribuiu a entrada na Organização Mundial do Comércio e liberalização de fluxos de capitais. Algumas destas reformas foram acompanhadas de programas de financiamento do Fundo Monetário Internacional (FMI), como foi o caso da Letónia que manteve negociadas linhas de crédito (*stand-by credit*) entre 27,45 e 33 milhões de direitos de saque especiais (DSE)² entre Abril



PIB real (taxa de variação anual, em %). Estimativa a partir de 2011. Fonte: Fundo Monetário Internacional (FMI).

de 1995 e Dezembro de 2002. Nem sempre estas linhas de crédito foram activadas, mas permaneciam como medida de precaução. Para a Estónia, o FMI aprovou em 1995 uma “facilidade de transformação sistemática”, para além das linhas de crédito que perduraram até 2001. Embora um pouco mais tarde, também a Lituânia beneficiou de linhas de crédito do FMI, uma primeira em Março de 2000 no montante de 61 milhões de DSE e, em Agosto de 2001, de 86,5 milhões de DSE. Uma das maiores fragilidades que logo na década de 1990 se fez sentir foi o desequilíbrio externo. Este desequilíbrio é justificado pelo endividamento financeiro destas economias, sobretudo face a instituições financeiras nórdicas, e pelo aumento das importações de bens de consumo perante elevadas taxas de crescimento da procura doméstica.

A persistência de défices da balança corrente tornou estes países mais vulneráveis às crises internacionais, agravando a sua posição deficitária, num contexto de câmbios fixos (gráficos *Taxas de câmbio* e *Saldo da balança corrente*).

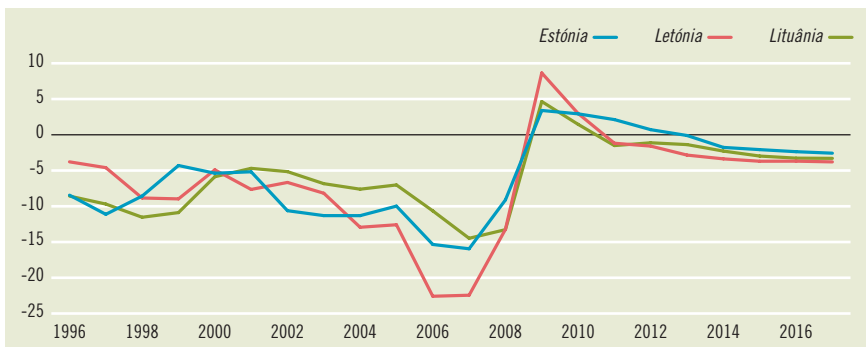
“ Nos anos que antecederam a entrada na União Europeia e até à crise financeira, os países bálticos foram um verdadeiro caso de sucesso da economia de mercado [...] ”

A manutenção dos câmbios fixos no período pós-independência foi essencial para a estabilidade cambial criando condições favoráveis para o crescimento económico acelerado. A moeda da Letónia (o lats) foi indexada à cotação dos DSE até 2005 quando passou a estar indexada ao euro. Na Lituânia, a moeda litas foi indexada ao dólar norte-americano e ao euro em Fevereiro de 2002. Na Estónia foi mantido um sistema de indexação ao marco alemão até à indexação ao euro. Os países bálticos são actualmente participantes voluntários do Mecanismo de Taxas de Câmbio 2 (MTCII)³, com a excepção da Estónia que é já membro da área do euro (desde 2011). A Letónia deverá ser o próximo país a adoptar o euro (2014), seguida da Lituânia (2015).

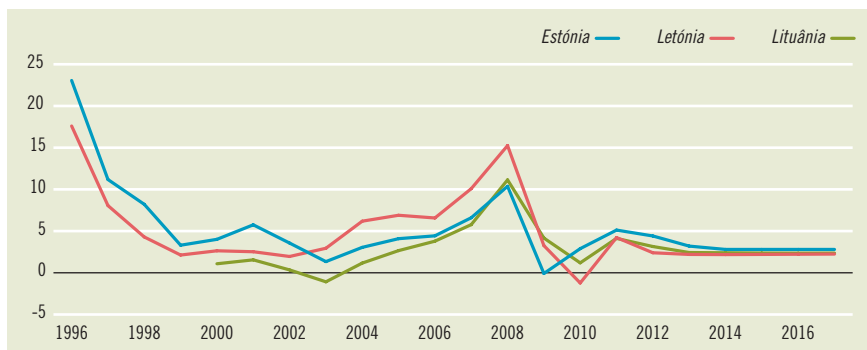
Nos anos que antecederam a entrada na União Europeia e até à crise financeira, os países bálticos foram um verdadeiro caso de sucesso da economia de mercado com elevadas taxas de crescimento económico (gráfico *PIB real*) e inflação relativamente baixa (gráfico *Inflação*). Neste contexto, verificou-se o aumento acentuado do crédito concedido, essencialmente proveniente de instituições financeiras no exterior, e o aumento dos preços das habitações. O saldo orçamental era excedentário na Estónia e ligeiramente deficitário na Letónia e Lituânia (gráfico *Saldo orçamental*).



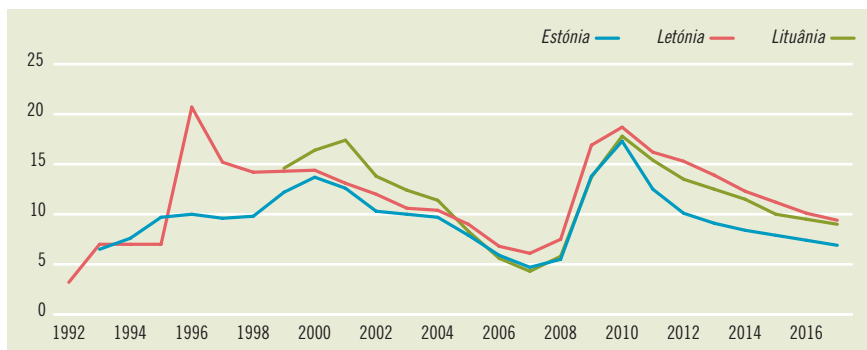
Taxas de câmbio (moeda face ao euro: índice [01/01/1999=100]). Fonte: Datastream Thomson Reuters.



Saldo da balança corrente (em % do PIB). Estimativa a partir de 2011. Fonte: FMI.



Inflação (em %). Estimativa a partir de 2011. Fonte: FMI.



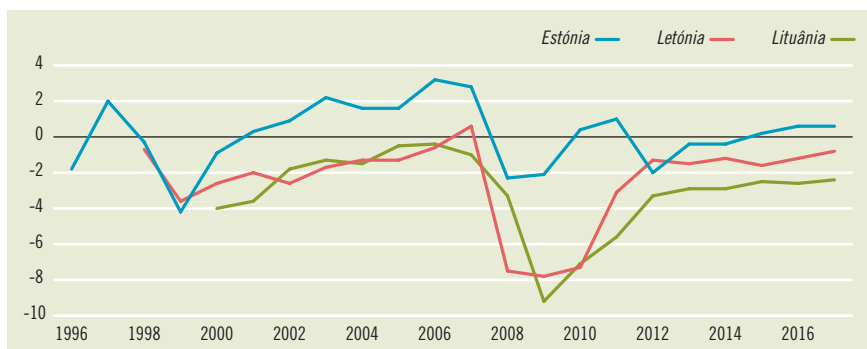
Taxa de desemprego (em %). Estimativa a partir de 2011. Fonte: FMI.

Também a dívida pública permaneceu em níveis baixos (inferiores a 25% do PIB) (gráfico *Dívida pública*).

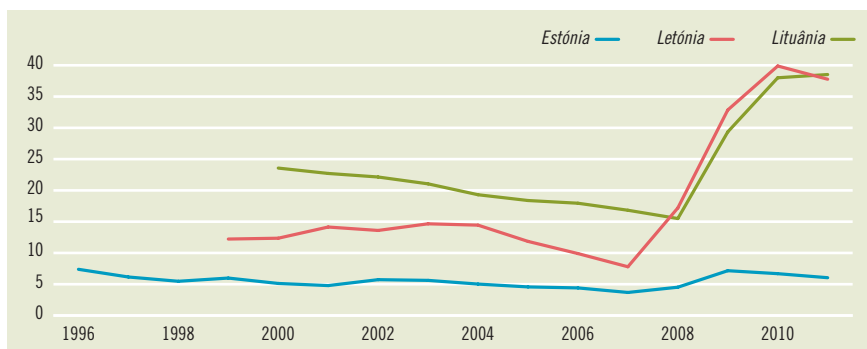
A crise financeira de 2007-09

Contudo, esta mesma estabilidade cambial, juntamente com a persistência de desequilíbrios externos, contribuiu para a acentuada crise económica em 2008 e 2009. Na Letónia, o país mais afectado pela crise financeira, a persistência dos défices correntes em conjunto com a persistência de um regime cambial fixo colocou sérios desa-

lívios na crise financeira de 2007. A diminuição dos fluxos de entrada de capitais perante a redução de liquidez global em 2007 e 2008 colocou uma pressão muito elevada sobre as reservas internacionais do país conduzindo ao pedido de ajuda internacional em Novembro de 2008. O FMI apoiou o programa de financiamento da Letónia em cooperação com a Comissão Europeia e governos europeus individuais. O financiamento foi aprovado a 19 de Dezembro de 2008, no montante de 1,7 mil milhões de euros, por 27 meses, o que correspondia a cerca de 1.200% da quota



Saldo orçamental (em % do PIB). Estimativa a partir de 2011. Fonte: FMI.



Dívida pública (em % do PIB). Fonte: FMI.

do país junto do FMI, tornando-o historicamente um dos mais elevados empréstimos concedidos. Com este financiamento, as autoridades da Letónia concordaram em políticas de contenção orçamental mantendo a paridade cambial com o euro. A crise que em 2009 tinha provocado a queda de 18% do PIB da Letónia (gráfico *PIB real*), foi ainda responsável pela forte subida da inflação (15% em 2008) e da taxa de desemprego que atingiu 18,7% em 2010 (ver gráfico *Taxa de desemprego*). Neste contexto de crise económica, em que as reservas internacionais se tornaram escassas e as intervenções das autoridades foram necessárias para garantir o financiamento de instituições bancárias, as contas públicas deterioraram-se (gráficos *Saldo orçamental* e *Dívida pública*). Estes desenvolvimentos são semelhantes aos três países, contudo a situação da Estónia é ligeiramente mais favorável. De facto, a deterioração das contas públicas não é tão evidente neste país, e a taxa de desemprego não sobe tanto na Estónia.

O pós-crise

A Letónia regressou a taxas de crescimento do produto em 2011, após 3 anos de acentuada recessão. Contudo, a taxa média de crescimento no período 2011-2017, de acordo com as estimativas do FMI, é de 4,25% substancialmente abaixo do ritmo de crescimento anterior à crise (entre 1996 e 2007 foi de 7,3%). A taxa de desemprego mantém-se elevada e é sobretudo composta por desemprego estrutural. A Letónia cumpriu com o programa de financiamento e procedeu ao reembolso antecipado, em Setembro e Dezembro de 2012, tendo conseguido regressar às emissões de títulos de dívida pública em mercado primário. Para este resultado foi possível o crescimento económico baseado no crescimento das exportações e alguma recuperação da procura doméstica. Apesar disso permanecem fragilidades na economia, como a forte desalavancagem financeira por parte dos bancos estrangeiros, isto é, diminuição da concessão de crédito à economia da Letónia, e a elevada taxa de desemprego. Na Estónia e na Lituânia a recessão económica foi também muito profunda em 2009, mas os países retomaram níveis de crescimento positivos em 2010, ainda que muito enfraquecidos para a média dos crescimentos do país. Por outro lado, os países bálticos saíram desta crise com um saldo externo que se tornou excedentário. ■

Notas

¹ A Lituânia foi o primeiro país a declarar a independência (Fevereiro de 1990), seguida da Letónia (Agosto de 1991) e da Estónia (Junho de 1992).

² Direitos de saque especiais são um activo de reserva internacional, criado pelo FMI em 1969 para complementar as reservas oficiais dos países membros. O seu valor corresponde actualmente a um cabaz das quatro principais moedas internacionais: dólar norte-americano, euro, iene japonês e libra esterlina.

³ O MTCII é um acordo cambial entre o Estados membros para assegurar maior estabilidade económica. É uma participação facultativa para os Estados que não sejam membros da área do euro. É determinada uma taxa central em relação ao euro para a moeda de cada Estado-Membro participante que não pertença à zona do euro e existe uma margem de flutuação normal de 15% relativamente às taxas centrais.