



Granda negócio!

Debate O empréstimo da troika José Miguel Pinto dos Santos

Durante o primeiro semestre de 2011, a situação financeira do Estado português estava muito complicada. O *deficit* era enorme e a dívida galopante. Mas o que tornou a situação insustentável, embora não fosse a causa primeira do problema, foi a taxa de juro a que os títulos da dívida portuguesa se transacionavam no mercado secundário ter atingido e ultrapassado os limites do que era económica e politicamente aceitável. Nessa altura, num ato de pura solidariedade, para não dizer caridade, uma doce avozinha, a *troika*, interveio emprestando diretamente ao Estado português o necessário para cobrir as suas necessidades de financiamento. Não tivesse ela atuado a nosso pedido, o Estado não teria, a partir do verão de 2011, dinheiro suficiente para pagar todos os vencimentos, pensões e faturas devidas.

Onde está a falácia neste argumento? Está em esquecer que a avozinha nos pediu cinco e mais por cento de taxa de juro neste supostamente caritativo empréstimo. Então se ela se consegue financiar nos mercados a menos de um por cento ao ano, onde



Se a troika fosse um investidor normal, a que taxa nos teria ela emprestado? À taxa de mercado. E que taxa seria essa? Vinte por cento?



está a solidariedade da velha agiota em nos emprestar a cinco por cento? *Granda* negócio é mas é o dela!

Mas é no comparar que está o ganho. Se a *troika* fosse um investidor normal, a que taxa nos teria ela emprestado? À taxa de mercado. E que taxa seria essa? Vinte por cento? Então a diferença entre o que ela poderia obter, vinte por cento, e o que ela vai obter, cinco por cento (se tudo correr bem), são quinze por cento. Esta é o que se pode chamar a taxa de solidariedade da *troika*. É pequenina? A quinze por cento, por cada mil milhões de euros que ela emprestou ao Estado português, são cento e cinquenta milhões de euros que ela lhe oferece anualmente. Não são trocos.

Mas, mesmo assim, não está ela a fazer um *granda* negócio? Em termos estritamente financeiros, para os riscos que ela corre, não está: o valor atual do que ela espera receber se o Estado português devolver tudo, principal e juros, é inferior ao que ela lhe está a emprestar. A diferença é exatamente o que ela nos oferece. Nem mais, nem menos.

Abençoada avozinha. Ingratos portugueses que não sabem quem lhes quer bem.

Professor de Finanças, **AESE**