

## OPINIÃO

A COR DO  
DINHEIRO

**CAMILO LOURENÇO**  
Analista de economia  
camilolourenco@gmail.com

## Desta vez é a doer

À medida que a guerra na Ucrânia se estende no tempo, cresce a percepção das implicações para a economia europeia e portuguesa (no Think Tank Bruegel, o Economista Jean Pisany fala num custo de 175 mil milhões para o conjunto da UE).

Ao contrário do que pode parecer, estamos numa situação muito diferente da pandemia. No primeiro caso houve como que um congelamento temporário da atividade económica, com a salvaguarda do rendimento das famílias. Isso permitiu manter a capacidade produtiva. Agora é diferente: com o disparo dos preços da energia (gás e electricida-

de) e dos combustíveis, para não falar da perda da produção de trigo (Rússia e Ucrânia produzem 25% do trigo mundial) e outras commodities, assim como o efeito das sanções à Rússia, estamos perante alterações profundas no mercado. E duradouras.

Isto significa que os mecanismos usados na pandemia seriam agora um mero paliativo. Até porque, como as alterações no mercado da energia e combustíveis são estruturais, subsidiar consumidores e empresas tem duas limitações: não pode ser permanente e não pode ser total (incomportável para os orçamentos). Isto é ainda mais verdade para

economias, como a portuguesa, que estão excessivamente endividadas (127,5% do PIB).

O que é que isto significa? Que as ajudas concedidas a setores como o transporte de mercadorias e pessoas, metalurgia, siderurgia, metalomecânica, cerâmica (energy intensive)... terão de ser limitadas. Ora isto tem consequências: disparo de preços e falências (que poderão ser minimizadas se houver consolidação).

O governo tem a noção da gravidade do problema, ou não quer falar dele para não assustar o país? Se for a segunda opção, só agravará o problema. ■

ACADEMIA  
E REALIDADE

**PEDRO BRINCA**  
Professor Auxiliar da Nova School  
of Business and Economics

## Nyet à energia russa. Já!

Podemos, mesmo assim, dar o próximo passo nesta guerra e, seguindo o que os Estados Unidos já fizeram, banir toda a importação de petróleo e gás natural russos. Não faz sentido andarmos a enviar bilhões de euros de ajuda à Ucrânia, enquanto enviamos bilhões de euros à Rússia. É óbvio que os custos para os países da União Europeia são muito maiores do que para os Estados Unidos, onde o petróleo e o gás naturais russos são uma fatia residual do seu portfólio energético. Na Europa, só a importação de gás natural representa cerca de 40% do total. Em alguns países, essa percentagem é bem maior. Cabe perguntar: qual seria o preço de parar as importações de energia da Rússia?

Foi precisamente essa pergunta que uma equipa dos melhores economistas europeus e mundiais fizeram relativamente à Alemanha, um dos países mais expostos. A resposta que encontraram foi que custaria menos de 1% do PIB alemão, algo entre 80 e 120 euros por cidadão alemão por ano. Apesar de existir alguma incerteza quanto à capacidade de substituição do gás natural e petróleo russos, mesmo no pior dos cenários, esse custo não ultrapassa 2,5% do PIB, ou cerca de 1000 euros per capita. É muito menos do que sofremos recentemente com a pandemia, em nome de algo que pode ser decisivo na definição do mapa geopolítico da Europa dos próximos 50 anos. ■

Coluna mensal à terça-feira

Quando se pensa na Rússia enquanto adversário no conflito na Ucrânia, há uma completa desproporção entre o poder militar e económico.

No plano militar, não há volta a dar. O facto de a Rússia ser uma potência nuclear torna irrelevante qualquer exercício de contagem de espingardas. Os custos de um confronto são inimagináveis.

As coisas mudam de figura no plano económico. Apesar de a Rússia ser o maior país do mundo - quatro vezes maior do que a União Europeia e com um terço da população -, o PIB europeu é cerca de dez vezes superior ao da Rússia. Mas a diferença abismal de poderio económico não se reflete apenas no tamanho das respetivas economias. Vê-se também na dependência que cada bloco tem do outro. A União Europeia representa cerca de 75% do investimento direto estrangeiro na Rússia e quase 40% do seu comércio externo. Já a Rússia representa menos de 2% do investimento direto estrangeiro e não chega aos 5% do comércio externo da UE.

Com a acumulação de sanções e boicotes, o impacto relativo que a guerra económica tem



Attila Balazs/EPA

tido nas respetivas economias é bastante claro. O Euronext Top 100 perdeu menos de 5% no último mês. O MOAXX, o principal índice bolsista russo, perdeu em duas semanas mais de 40% até que a bolsa russa fechou. O rublo perdeu quase metade do valor contra o euro e a inflação está a disparar. Os russos preferem agora gastar os seus rublos em bens duradouros que possam servir de reserva de valor, o que agudiza ainda mais a inflação. Confrontada com o possível colapso do seu sistema financeiro, a população russa forma filas imensas nas caixas automáticas para levantar dinheiro.

Tudo isto mostra que a guerra na Ucrânia está a ser travada no tabuleiro certo, aquele onde temos efetivamente vantagem estratégica. É uma aritmética cruel. Todos vimos a reportagem sobre um casal ucraniano a entrar com um bebé de 13 meses num hospital, onde veio a falecer devido aos ferimentos infligidos por um rocket russo, ou uma maternidade desfeita pelas bombas. É terrível, mas é a realidade política que a era nuclear trouxe. Travam-se guerras de proxy, porque a alternativa implica custos demasiados elevados para todos - para, literalmente, todos os seres vivos do planeta.

Podemos dar o próximo passo nesta guerra e, seguindo o que os Estados Unidos já fizeram, banir toda a importação de petróleo e gás natural russos.