

Bancos centrais com prejuízo. Em Portugal, não acontece desde 1992

Subida das taxas de juro vai trazer como efeito colateral uma deterioração dos resultados dos bancos centrais

Sérgio Aníbal

Pode um banco central, detentor da capacidade única de criar dinheiro a partir do nada, registar prejuízos? Não só pode como, tudo indica, essa irá passar mesmo a ser a regra durante os próximos anos um pouco por toda a Europa, colocando as autoridades monetárias numa situação que ameaça a sua própria credibilidade. E o Banco de Portugal (BdP) não deverá ser exceção.

Depois de, a partir de 2015, terem começado a acumular nos seus balanços milhares de milhões de euros dos títulos de dívida pública que compraram para injectar liquidez na economia e evitar a deflação, os bancos centrais da Europa (incluindo o Banco Central Europeu e os bancos centrais nacionais pertencentes ao Eurosistema) ficaram também numa situação que, no imediato, foi muito benéfica para as suas próprias contas. Os juros que passaram a receber por serem os detentores desta dívida, embora com taxas de longo prazo baixas, mais do que chegavam para compensar os juros de curto prazo ainda mais baixos (e mesmo negativos) que tinham de pagar pelos depósitos dos bancos comerciais. E o resultado foi, em todos os bancos centrais, anos sucessivos de lucros recorde, com generosos dividendos a serem entregues aos respectivos Estados.

No caso de Portugal, nos seis anos entre o final de 2015 e o final de 2021, o balanço do Banco de Portugal disparou mais de 100 mil milhões de euros (principalmente com as compras de dívida pública portuguesa cumprindo o que lhe era pedido pela política monetária do BCE), os lucros ascenderam a 3705 milhões de euros (com um máximo anual de 806 milhões em 2018) e os dividendos entregues ao Estado atingiram 2963

milhões de euros (com um recorde de 645 milhões em 2019).

Mas agora que as taxas de juro subiram e, tudo indica, se deverão manter a um nível elevado, tudo está a mudar radicalmente. A enorme quantidade de dívida pública acumulada a taxas de juro fixas baixas passou, em vez de uma vantagem, a ser um problema para as contas dos bancos centrais e, por isso, onde até agora se viam lucros vão passar a registar-se prejuízos.

Como explica Pedro Brinca, professor na Nova SBE, “os bancos centrais fizeram compras de dívida a taxas de juro fixas perto de zero. E, agora que as taxas de juro sobem, todos esses títulos perdem imenso valor e os lucros desaparecem”.

São os próprios bancos centrais que estão já, em diversas capitais europeias, a preparar a opinião pública e os governos para aquilo que está prestes a ser conhecido quando forem divulgadas as contas mais recentes. Logo no final do ano passado, o BCE publicou no seu *site* uma nota em que dava conta do cenário de deterioração acentuada das contas do Eurosistema. “Temos de combater [a inflação] através da subida das taxas de juro, o que resulta em despesas mais elevadas com os juros pagos aos bancos. Neste cenário, os nossos lucros caem e podemos mesmo ter prejuízos.”

Cada um dos bancos centrais nacionais do Eurosistema irá sentir impactos nas contas, com os países com títulos de dívida pública com taxas de juro mais baixas (e mesmo muito negativas) a serem os que podem agora ter prejuízos mais avultados.

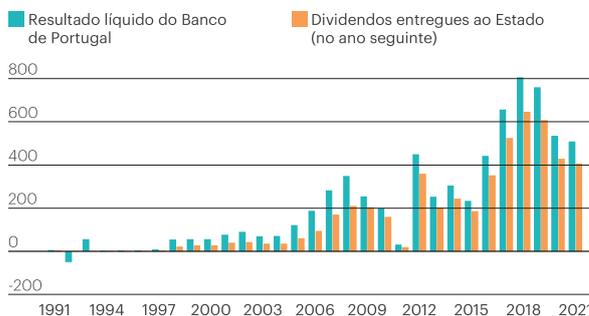
Na Bélgica, o banco central, que não é totalmente público, foi o que avançou já com mais informação. Em 2022, as perdas a registar serão já situadas entre 600 e 800 milhões



As contas do Banco de Portugal

Em milhões de euros*

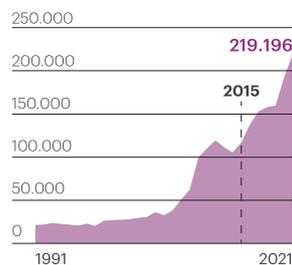
A entregar dividendos ao Estado desde 1997



*Valores em euros nos anos anteriores a 1999 são calculados assumindo que 1 euro é igual a 200,482 escudos

Fonte: Relatórios e contas do Banco de Portugal

Balanço dispara a partir de 2015



PÚBLICO

de euros. E nos seis anos seguintes, avisam os responsáveis da autoridade, os prejuízos deverão ascender a cerca de 9000 milhões de euros.

Nos Países Baixos, não foram adiantados números, mas o alerta também foi claro. Numa carta ao

ministro das Finanças que foi também tornada pública, os responsáveis do banco central antecipam a ocorrência de resultados negativos principalmente em 2023 e 2024, “seguidos de diversas pequenas perdas nos anos seguintes”. E preparam

o accionista – o Estado – para um cenário “extremo” em que a instituição fique descapitalizada.

“Embora um capital temporariamente negativo seja admissível e gerível, as regras do Eurosistema estipulam que tal não deve acontecer por

António Saraiva avisa: subida do desemprego é “sinal a ter em conta”

Victor Ferreira

Antes de deixar o cargo em Abril, o presidente da CIP diz ser “inaceitável” que o Governo se tenha tornado um factor de instabilidade

António Saraiva vai deixar a presidência da CIP – Confederação Empresarial de Portugal em Abril e já adopta o tom de despedida na carta anual que envia aos empresários, e cuja edição de 2023 chega hoje à caixa de correio dos gestores. Ao fim de 12 anos à frente da maior confederação patronal do país, Saraiva lembra os anos difíceis, com crises várias que o país viveu nesse período (a *troika*, a covid-19, a inflação e a guerra na Ucrânia) e fala do “legado” que quer deixar. Mas também lança um último olhar à realidade nacional e constata que 2023 “começou da pior forma”, porque um Governo com “a vantagem de beneficiar de uma maioria absoluta” foi, “ele próprio, factor de instabilidade e incerteza”. “Não é aceitável nem razoável”, argumenta.

O operário metalúrgico que se estreou na Lisnave aos 17 anos, e que em quatro décadas se transformou “numa das pessoas mais influentes” do país, escolheu o seguinte título para a sua última carta antes das eleições internas (em Abril): “2022 – o ano em que as empresas salvaram o emprego; 2023 – o ano em que o PRR tem de chegar à economia.”

Nela, discorre sobre os cinco pontos que elege como “essenciais” para a “convergência” económica de Portugal com a União Europeia: inflação e taxas de juro; fundos comunitários

(PRR – Plano de Recuperação e Resiliência e PT 2030); mercado de trabalho; acordo de competitividade e rendimentos; e a reforma da administração pública. Mas é sobre o mercado de trabalho que lança o primeiro alerta.

O crescimento de 6,8%, previsto pelo Governo, a dívida pública a cair e o défice orçamental a reduzir-se sugerem que 2022 teria sido positivo para Portugal, conclui o ainda presidente da CIP. “A resiliência do mercado de trabalho foi mesmo um aspecto determinante”, com o desemprego a baixar até aos 5,9%, apesar da crise da pandemia. Porém, lembrando os dados do desemprego mais actuais, divulgados pelo INE e relativos a Novembro de 2022, Saraiva frisa que “o desemprego já tinha subido para os 6,4%”. “Certamente um sinal a ter em conta.”

“A verdade é que Portugal não sai bem deste período”, prossegue. O país “não precisava apenas de recuperar da covid-19, tinha mesmo necessidade de se transformar – infelizmente 2022 não foi o momento da viragem necessária”, alega.

Lembrando o regresso da “perturbação social”, com “greves e anúncios de greves” que “não contribuíram para a recuperação” económica, Saraiva mergulha depois nos cinco pontos já referidos. Quanto ao primeiro, garante que o apoio contra a inflação não chegou às empresas que dependem mais da electricidade do que do gás natural. Num texto em que não esquece que outros governos deixaram muitos problemas por resolver, o grosso dos reparos vai, no entanto, para o actual executivo, cuja resposta aos desafios de 2022 “ficou muito aquém”.

Sobre fundos comunitários, realça “a percepção” de que “o PRR não está a contribuir para a recuperação económica”. E sobre o PT 2030 vinca a “perplexidade” dos empresários por o Objectivo Estratégico “Portugal mais competitivo e inteligente” merecer “apenas” 23% dos 23 mil milhões deste novo quadro comunitário.

No mercado de trabalho, o “patrão dos patrões” assegura que a massa salarial regista um “crescimento significativo” (“20% nos últimos três anos”), mas critica “normas inaceitáveis” que estão a ser adoptadas na revisão do Código do Trabalho, como a proibição de substituir trabalhadores despedidos por trabalhadores em regime *outsourcing* ou a impossibilidade de os trabalhadores abdicarem de créditos laborais quando há cessação do contrato.



António Saraiva deixa a presidência da CIP em Abril

pagar este ano (por conta dos resultados de 2022) dividendos de 240 milhões de euros ao Estado.

É uma descida significativa face aos 406,4 milhões de euros do ano anterior, mas ainda assim é uma verba que foi estimada numa altura em que não era tão evidente a forma rápida como as taxas de juro viriam a subir na zona euro nos últimos três meses do ano, afectando ainda mais as contas do banco central.

Em 2023, o ano do auge provável das taxas de juro na zona euro, o impacto nas contas será muito significativo e a possibilidade de o Banco de Portugal registar o primeiro prejuízo em mais de 30 anos aumenta.

O PÚBLICO enviou ao Banco de Portugal questões sobre os resultados esperados em 2022 e nos anos seguintes, mas não obteve resposta.

Problema de credibilidade

Mas, para além do impacto negativo nas contas públicas por via da redução dos dividendos, serão os prejuízos dos bancos centrais um verdadeiro obstáculo para a forma como executam as tarefas, em particular o objectivo principal de manter a estabilidade de preços? Não serão estas entidades, que têm o poder de criar dinheiro, capazes de resolver, sem problemas de maior, uma situação em que os seus capitais caíssem, de forma prolongada, para níveis negativos?

O problema, assinalam os economistas, está na perda de credibilidade a que podem estar sujeitos os bancos centrais. “Aos bancos centrais, se registarem prejuízos prolongados, sobram duas hipóteses: ou há um impacto orçamental com os Estados a cobrirem as perdas, ou os bancos centrais recorrem a emissões monetárias para evitar os prejuízos. Estas duas soluções têm problemas”, afirma Pedro Brinca.

No caso de os bancos centrais terem de recorrer a injeções de capital dos Estados, o problema é o facto de ficarem numa situação mais susceptível de sofrerem pressões dos governos relativamente à condução da sua política monetária. Na zona euro, isto é particularmente relevante numa altura em que se têm ouvido da parte de diversos executivos, incluindo o português, queixas em relação ao ritmo a que o BCE está a subir as taxas de juro para combater a inflação.

A outra alternativa, a de capitalizar o banco por via da emissão monetária, constituiria uma pressão inflacionista adicional e faria com que os agentes económicos duvidassem da capacidade dos bancos centrais para combater a escalada de preços. “É essencialmente um problema de credibilidade dos bancos centrais, seja por ficarem dependentes do apoio financeiro dos Estados ou seja por necessidade de recorrerem à emissão monetária para controlarem as contas”, avisa Pedro Brinca.

Centeno já reconheceu que se irá registar “uma redução muito substancial” dos dividendos

um período longo de tempo”, escreve na carta Klaas Knot, o presidente do banco central dos Países Baixos, avisando que, “num caso extremo, uma contribuição de capital do accionista pode ser necessária”.

BdP prevê menos dividendos

Em Portugal, Mário Centeno já deu conta, em algumas intervenções públicas, da mudança mais que provável nos resultados do banco central, não esclarecendo, contudo, se e quando haverá lugar a prejuízos.

O governador do BdP reconheceu, sim, que se irá registar “uma redução muito substancial” dos dividendos a entregar ao Estado, em resultado da “pressão” a que vão estar sujeitas as contas do banco central “durante mais alguns anos”. Mas a compensar algumas das perdas está, acrescentou, o facto de o banco ter acumulado ao longo dos anos reservas e provisões que “são mais que suficientes para cobrir estes custos”.

Para as contas públicas, este novo cenário representa uma mudança com impacto significativo. Para encontrar a última vez que o Banco

de Portugal não entregou qualquer dividendo ao Estado, é necessário recuar a 1997. E a última vez em que o banco central registou prejuízos foi em 1992, quando, após anos a usar reservas para defender a estabilidade financeira e cambial, a autoridade na altura liderada por Miguel Beleza apresentou um resultado negativo de quase 10 milhões de contos (cerca de 50 milhões de euros).

A dúvida, neste momento, está em saber se o banco central irá mesmo apresentar prejuízos e, se sim, a partir de quando. Mário Centeno garantiu, nas declarações feitas aos jornalistas sobre esta matéria em Novembro, que tal não aconteceu em 2022. “Muitos bancos centrais na Europa vão ter resultados negativos em 2022, esse não é o caso do Banco de Portugal”, disse o governador.

Não é certo, contudo, que isso signifique que o Governo vai receber todos os dividendos de que estava à espera. Em Outubro, quando apresentou a proposta de Orçamento do Estado, o executivo (após o habitual processo de consulta com o banco central) estimou que o BdP venha a