

## Futuro da Grécia permanece incerto, mas tensões diminuem no resto da Europa

Esta semana, a situação de financiamento de muito curto prazo do Estado Grego ficou por resolver. Apesar de o Governo ter aprovado um novo pacote de medidas de austeridade no valor de 3,3 mil milhões de euros, o Eurogrupo não o considerou suficiente, exigindo que os partidos que irão participar nas eleições de Abril se comprometam desde já a cumprir o novo pacote de reformas depois das eleições.

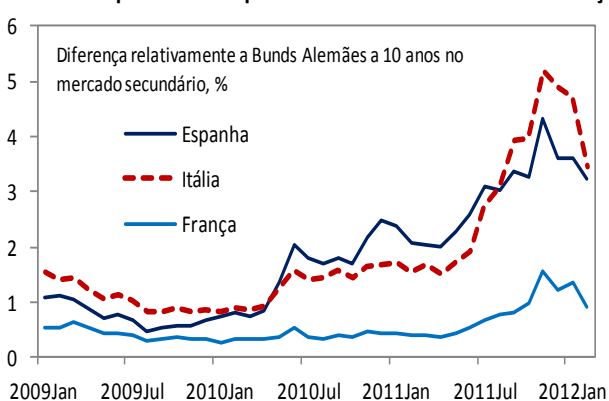
O adiamento na aprovação deste pacote e do desembolso dos fundos para o refinanciamento da dívida Grega tem atrasado também as negociações no quadro do programa de reestruturação voluntária da dívida. O objectivo é convencer os detentores privados da dívida Grega a aceitarem cortes no valor nominal dos títulos que possuem, mas nas últimas semanas, o debate tem-se centrado na participação ou não do BCE neste programa.

Com efeito, desde Maio de 2010, o BCE acumulou títulos de dívida de países Europeus num valor de 219 mil milhões de euros à data de 2 de Fevereiro, dos quais uma parte substancial é dívida Grega. Esta acumulação foi realizada através de compras no mercado secundário a preços muito inferiores aos valores nominais dos títulos. Assim, tem-se discutido a possibilidade de o BCE vender essas participações ao FEEF pelo valor de aquisição e não o valor nominal dos títulos, reduzindo assim automaticamente valor da dívida. Até agora a posição do BCE tem sido inflexível, devido às exigências do Tratado de não haver financiamento monetário dos Estados-membros. No entanto, o Presidente Draghi sugeriu esta semana a possibilidade de o BCE poder distribuir dividendos aos Estados-membros que o detêm, se fizer lucro nestas operações. Ainda assim, esta solução poderá não ser do agrado de todos já que, devido à sua elevada participação no capital do BCE, a Alemanha ficaria com a maior porção desses dividendos.

Apesar da crise da dívida Grega persistir, há sinais de que os mercados estão a diferenciar cada vez mais a situação da Grécia dos restantes países Europeus com posições orçamentais frágeis. Em Portugal, os spreads sobre as taxas de juro a 10 anos descenderam ligeiramente nos primeiros dias de Fevereiro, possivelmente devido à percepção de que haverá uma maior abertura por parte dos países do Centro da Europa, nomeadamente a Alemanha, de renegociar o programa de ajustamento para Portugal. Quanto à Itália e à Espanha, que tinham sido fortemente castigados pelos mercados desde o Verão de 2011, o spreads diminuíram significativamente desde Dezembro de 2011, sinal de uma maior confiança na capacidade de implementação de medidas de redução do défice público. Os países Europeus deverão estar igualmente a beneficiar do facto de a economia Europeia estar a dar sinais de estabilização, ainda que em baixos níveis de actividade.

Inês Domingos

**Mercados aprovam nova política económica na Itália e em França**



**Portugal e Irlanda distanciam-se da Grécia**

