

MACROECONOMIA

Défices à moda da Primeira

É preciso recuar aos anos 20 para encontrar um **déficit orçamental superior aos 9,4%** do ano passado

Textos **JOÃO SILVESTRE**

Em 1914, o ano em que se iniciou a I Guerra Mundial, o Ministério da Guerra português teve uma despesa extraordinária de 67,5 contos (cerca de €800 mil a preços actuais) em material de preparação para a guerra. Era uma pequena gota de água no Orçamento do Estado para esse ano que ascendia a mais de 100 mil contos (€1150 milhões aos preços de hoje). Mas era já um primeiro sinal dos efeitos que o conflito iria ter nas contas públicas. Portugal só entraria na guerra em 1917, mas a despesa militar começou a aumentar muito antes. Entre 1914 e 1918, os gastos dos Ministérios da Guerra e da Marinha quase duplicaram em termos reais.

Foi uma época conturbada para as finanças públicas portuguesas e é preciso regressar a esse tempo para encontrar desequilíbrios ao nível dos actuais. A violenta crise económica que atacou Portugal no período da guerra, com escassez de alimentos, epidemias e uma quebra do consumo *per capita* superior a 20%, associada ao esforço militar, lançaram o caos nas contas do Estado.

De acordo com as séries compiladas por Nuno Valério, do Instituto Superior de Economia e Gestão (ISEG), o déficit de 9,4% do produto interno bruto (PIB) registado no ano passado é o mais alto desde 1922, quando chegou aos 10,6%. Também na dívida, os 76,8% de 2009 são o nível mais alto desde os anos 20.

Ao longo de um período de 14 anos, entre 1914 e 1927, as contas do Estado tiveram sempre défices e só em três destes anos é que não ultrapassou os 3%. Algo que, à luz dos actuais critérios do Pacto de Estabilidade e Crescimento, seria uma séria prevaricação.

Actualmente, embora a situação não seja directamente comparável, uma vez que Portugal está noutra zona de desenvolvimento e pertence à zona euro, os défices estão a fazer lembrar os piores anos da I República. É o preço a pagar pela crise financeira internacional que lançou a economia nacional para o maior tombo desde os anos 70.

Agências de rating atentas

O programa de estabilidade e crescimento apresentado recentemente pelo Governo prevê chegar a 2013 com um déficit de 2,8% e conseguir nesse ano uma ligeira redução da dívida pública.

Mas, a verdade é que vai ser uma tarefa muito difícil. O que já levou ao corte na classificação da dívida portuguesa por duas agências de notação de risco — Standard & Poor's e Fitch — que mantinham o *rating* inalterado desde 1998.

Portugal tem avaliação de dívida pelas agências internacionais desde os anos 80 (ver caixa), há mais tempo até que alguns dos seus parceiros da zona euro, de acordo com a base de dados usada por António Afonso, Pedro Gomes e Philipp Rother no artigo "What 'Hides' Behind Sovereign Debt Ratings", publicado em 2006 pelo ISEG.

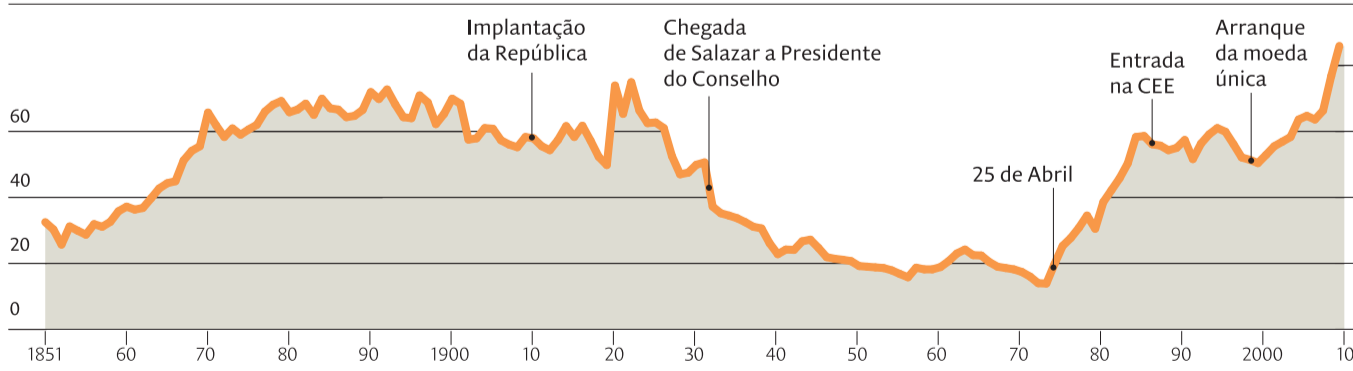
Uma das diferenças entre a I República e a actualidade é, precisamente, o maior escrutínio das contas pelos investidores internacionais e pelas agências de *rating*. Duas das três agências já cortaram a classificação e poderão haver novas más notícias caso a situação não melhore, até porque todas têm uma perspectiva negativa.



Desembarque de soldados portugueses em França em 1917. O esforço de guerra e a crise lançaram o caos nas contas públicas
FOTO ILUSTRAÇÃO PORTUGUESA

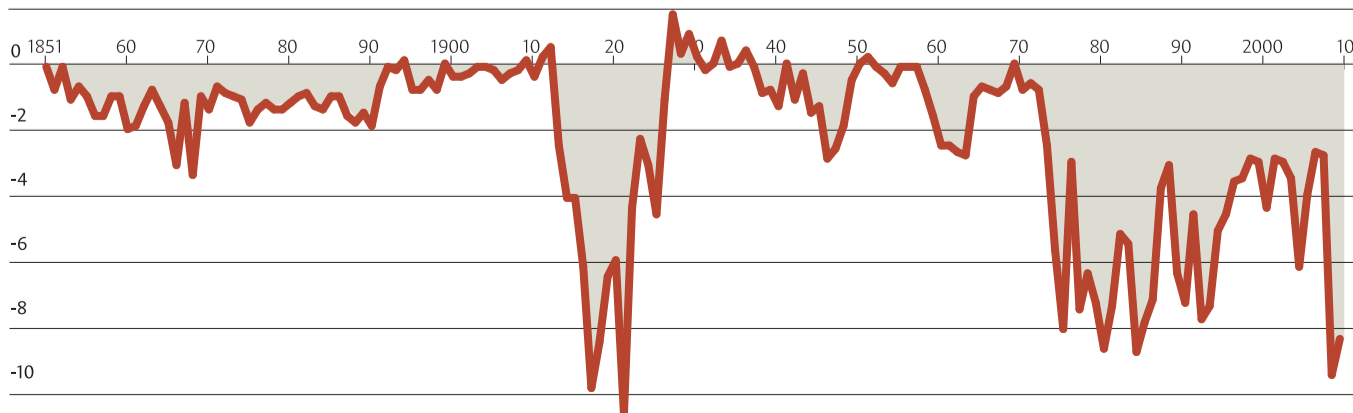
DÍVIDA PÚBLICA

Em percentagem do PIB



SALDO ORÇAMENTAL

Em percentagem do PIB



FONTE: NUNO VALÉRIO; INE; COMISSÃO EUROPEIA

Tudo dependerá da forma como o Governo conseguir consolidar as contas. E a tarefa não deverá ser nada fácil. Stephen Cecchetti, M.S. Mohanty e Fabrizio Zampolli, do Banco de Pagamentos Internacionais, fizeram as contas num artigo publicado no final de Março e concluem que, caso nada fosse feito, a dívida chegaria a cerca de 275% do PIB em 2040. Para o rácio chegar a essa data em redor dos 100% é necessário que o saldo primário (excluindo juros da dívida) melhore em um ponto percentual do PIB ao ano a partir de 2012.

Para trazer a dívida de volta aos 71% de 2007 em cinco anos é necessário um excedente primário anual de 5,7%, que diminui para 3,1% e 1,8% se o período for alargado para 10 ou 20 anos. É um esforço enorme tendo em conta que, desde 1977, o melhor alcançado foram 3,6% em 1992. Mesmo durante os planos do Fundo Monetário Internacional na década de 80 nunca chegou aos 3%.

O principal risco é o efeito bola de neve: os juros agravam o déficit que, por sua vez, leva a maior endividamento para o financiar. Para o rácio da dívida no PIB não se agravar pelos juros, é necessário que o crescimento real da economia seja, pelo menos, igual à taxa de juro real. Numa fase de crescimento lento são contas complicadas de fazer. Até porque estes défices à moda da I República não podem ser resolvidos com a receita do Estado Novo.

EXPRESSO

jsilvestre@expresso.imprensa.pt