

## OPINIÃO

A COR DO  
DINHEIRO

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

## Agora é que a “folga” desaparece mesmo

Os “juros” da dívida portuguesa a 10 anos passaram ontem a barreira de 1% (1,03%), patamar que não era alcançado há 21 meses. Portugal não foi caso isolado. Os juros de países como Espanha, Itália e Grécia subiram também. No caso da Grécia, os juros chegaram a 2,47%; em Itália os juros encostaram nos 1,86% e em Espanha aumentaram para 1,10%.

Devem acender-se as luzes amarelas em Portugal e em todo o Sul da Europa? Deve acender-se pelo menos o verde-alaranjado. A subida acontece num cenário de sério agravamento da inflação (ao con-

trário do que dizem o BCE e o Banco de Portugal) e reflete duas coisas: a percepção pelo mercado de que os juros vão inevitavelmente subir; e mudança de discurso do BCE sobre a inflação.

Fazer de conta que não se está a passar nada é um erro. A subida da inflação está a revelar-se menos “passageira” do que previra o BCE e já está a refletir-se no preço dos bens que as famílias pagam no seu dia a dia. Por outro lado, o risco de transmissão do aumento de preços (acima dos 2% - o objetivo do BCE) aos salários, originando uma espiral inflacionista, aumentou. Como reconhe-

ce o próprio banco central português...

Para Portugal, o que se está a passar é um aviso. O aumento do custo de financiamento deverá acentuar-se este ano, retirando margem ao orçamento. É verdade que a redução dos juros nos últimos cinco anos e a substituição de dívida antiga por dívida nova (mais barata) dá ao Governo algum tempo para se preparar. Mas isso implica acelerar a redução da dívida, para retirar o país da zona de desconfiança dos mercados. O ministro das Finanças, habituado a governar com “folgas”, já percebeu isso? E António Costa? ■

ACADEMIA  
E REALIDADE

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

## É a economia, estúpido!

“É a economia, estúpido!” foi uma expressão inventada por James Carville em 1992, durante a campanha presidencial de Bill Clinton contra o incumbente George H. Bush, que, um ano antes, tinha uma taxa de aprovação de cerca de 90%. Em agosto de 1992, 64% dos americanos já tinham uma opinião negativa acerca da sua performance. A braços com uma recessão e com o desemprego a aumentar, George H. Bush viu o rumo das eleições mudar e viria a entregar a presidência a Bill Clinton.

Olhando para trás, a recessão foi muito breve e parece ter tido origem no choque do preço do petróleo, consequência da instabilidade no Médio Oriente criada aquando da invasão do Kuwait pelo Iraque – algo que não fazia propriamente parte da agenda económica do então Presidente dos EUA.

Mas independentemente do grau de responsabilidade de George H. Bush, existe a ideia de que os eleitores penalizam (ou recompensam) os políticos por fatores que lhes são alheios. Justin Wolfers, professor da Universidade do Michigan, mostra que os eleitores tendem a recompen-



António Cotrim

sar ou penalizar políticos incumbentes locais por dinâmicas económicas a nível nacional, nas quais estes não têm qualquer tipo de influência.

Daniela Campello e Cesar Zucco Jr., da FGV, mostram que o comportamento dos preços das matérias-primas e das taxas de juro internacionais – mais uma vez, fatores completamente fora do controlo dos políticos nacionais – tem um poder preditivo enorme sobre as probabilidades de um Presidente de um país da América Latina ser reeleito.

Vem isto a propósito das recentes legislativas, do percurso

político de António Costa enquanto primeiro-ministro, da influência que as suas políticas terão tido na trajetória económica do país e em que medida terá sido recompensado por isso pelos eleitores. Como refere o meu colega Luís Aguiar-Conraria num artigo recente, é um facto que entre 2015 e 2019 a economia cresceu a um ritmo de 2,8% e que nesse período – que coincide com a tomada do poder pela gerência – a economia portuguesa voltou a convergir com a União Europeia. Mas até que ponto tal pode ser atribuído às políticas que foram seguidas e

como teriam sido os anos a seguir a 2019 se não tivesse havido pandemia?

Repare-se que, em 2016, a Espanha passou quase o ano inteiro com um governo de gestão corrente, depois de duas eleições que não permitiram a formação de nenhuma coligação para governar. Ora, nesse ano o PIB espanhol cresceu a 3%, mais do que os 2% observados em Portugal no mesmo período.

António Costa consegue formar governo em 2015 quando a economia se encontrava em franca aceleração económica após as dolorosas reformas do tempo da troika e vê-se a braços com uma pandemia em 2020 quando as economias europeias – incluindo Portugal – já se encontravam a abrandar fortemente. Tem maioria absoluta em janeiro de 2022, dias após o fim generalizado das moratórias fiscais e creditícias, o que será a verdadeira prova dos nove da saúde da economia nacional. A somar a isto, o ressurgimento da inflação irá provavelmente levar em breve a um abrandamento das economias como consequência das políticas que terão de ser adotadas para o combater – disciplina orçamental e uma subida das taxas de juro.

É difícil perceber em que medida as políticas económicas de António Costa foram determinantes nas dinâmicas observadas até agora. Mas uma coisa é certa. Em termos de “timing”, António Costa bate tudo e todos. ■

Coluna mensal à terça-feira

É difícil perceber em que medida as políticas económicas de António Costa foram determinantes nas dinâmicas observadas até agora.