Filipe Amorim/Lusa



Miranda Sarmento joga com um saldo orçamental equilibrado que quer manter assim.

Contas públicas continuam longe do pré-troika

As contas públicas estão hoje longe da situação de 2008, embora o Governo alerte para os riscos de gastar mais. Economistas ouvidos pelo Negócios dizem que há margem, mas defendem medidas direcionadas. Subida dos juros é algo a acompanhar.

SUSANA PAULA
susanapaula@negocios.pt

Apesar de o primeiro-ministro ter acenado com o fantasma da troika, os números mostram que, desde 2008, muito mudou nas contas públicas. O saldo orçamental está equilibrado, a dívida pública continua a reduzir-se, os mercados valorizam Portugal, a economia cresce acima da Zona Euro e o desemprego está em mínimos históricos. Economistas ouvidos pelo Negócios desvalorizam as declarações de Luís Montenegro, considerando que fazem parte do jogo político. Dizem mesmo que as contas "conseguem aguentar" medidas de resposta à crise. A questão é saber quais.

A forma como responder ao agravamento do custo de vida provocado pela crise no Médio Oriente tem dividido Governo e oposição. Se o executivo liderado por Montenegro avançou com uma nova redução de IRS (que deixa de fora as famílias mais pobres, precisamente por não pagarem IRS) e um novo bónus de pensões, num pacote de 800 milhões, PS e Chega insistem no IVA Zero para um cabaz de alimentos e na redução do IVA sobre os combustíveis, de forma temporária, com um impacto orçamental que o ministro das Finanças estima em dois mil milhões de euros.

"Lançar neste momento o país num leilão de medidas avulsas e descoordenadas é abrir a porta a um tempo que não vamos deixar voltar a Portugal", disse o primeiro-ministro, quando anunciou ao país as medidas em cima da mesa. "Os portugueses ainda se lembram de que, quando em 2009, perante uma crise, se subiram os salários dos funcionários públicos e se baixou o IVA. Isso foi não só sol de pouca dura, como um contributo para privações e sacrifícios no momento seguinte. Não contam comigo nem com este Governo para uma reedição dessa tragédia", alertou.

Poucos dias depois, Luís Montenegro foi mais longe: "Eu não vou ser o pai da austeridade." Embora admita que as contas públicas estão num momento positivo para Portugal, "se nós desequilibramos este desenho, isso vai significar mais défice e mais dívida, isso vai significar o dinheiro mais caro e depois vamos ter de o pagar".

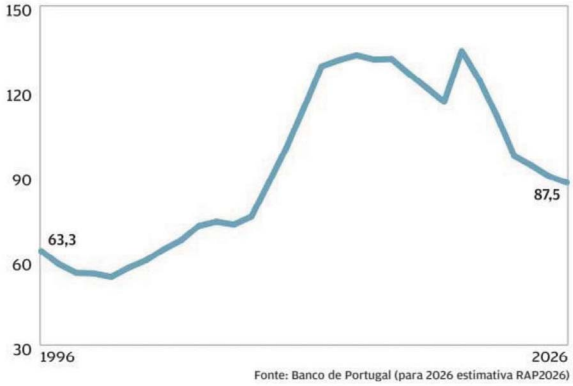
De facto, os números mostram que as contas públicas são hoje muito diferentes do que eram em 2008, ano do início da crise financeira internacional, que agravou fortemente as contas públicas portuguesas. Embora registasse défices orçamentais persistentes desde a adesão ao euro, Portugal chegou a 2008 com um défice orçamental de 3,8% - acima do limite das regras europeias. O desequilíbrio orçamental atingiu um pico de 11,4% do PIB em 2010, antes da entrada da troika em Portugal. Com o acumular dos défices, a dívida pública superou em 2003 o limite de 60% definido pela Comissão Europeia, chegando aos 75,5% em 2008.

Com a crise financeira a pressionar os défices e dívidas da Zona Euro, estalou em 2010 a crise das dívidas soberanas. Quando os investidores perderam a confiança nos países com contas públicas mais frágeis - Grécia, Irlanda, Portugal, Es-

DÍVIDA PÚBLICA DEVE CAIR PARA 87,5% DO PIB

Dívida pública em percentagem do PIB, 1996-2026

A dívida mais do que duplicou entre 1996 e o pico da troika, ultrapassando os 130% do PIB em 2014. Houve novo salto com a pandemia, mas a trajetória inverteu-se: a expectativa é que desça para 87,5% em 2026, o nível mais baixo em quase duas décadas, com excedentes e juros mais baixos.

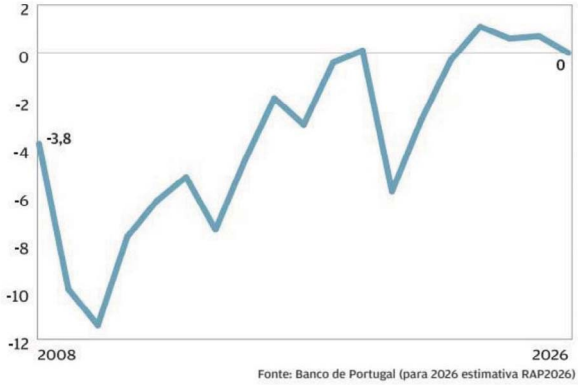


Fonte: Banco de Portugal (para 2026 estimativa RAP2026)

SALDO PERTO DO EQUILÍBRIO, LONGE DO PICO

Saldo orçamental em percentagem do PIB, 2008-2026

O défice de 2008 (-3,8% do PIB) disparou para -11,4% em 2010, no pico da crise. A consolidação da troika reduziu-o, com recaídas pontuais - recapitalizações bancárias, pandemia -, até aos primeiros excedentes em 2023--2024. Em 2026, a expectativa é de equilíbrio, longe dos défices de 2010.



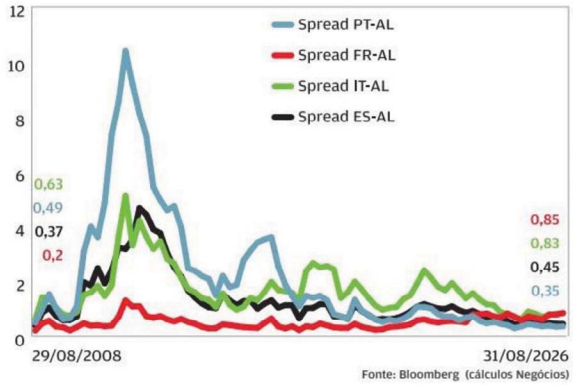
Fonte: Banco de Portugal (para 2026 estimativa RAP2026)

> **Lançar neste momento o país num leilão de medidas avulsas e descoordenadas é abrir a porta a um tempo que não vamos deixar voltar a Portugal.**
>
> **LUÍS MONTENEGRO**
> primeiro-ministro

SPREAD PORTUGUÊS CAI PARA MÍNIMOS

Spread da dívida a 10 anos face à Alemanha (pp), Portugal, Itália e Espanha, 2008-2026

O spread português face à Alemanha disparou para 10,39 pontos em dezembro de 2011, no pico da crise. Hoje está em 0,35 pontos - o mais baixo dos três, abaixo de Itália (0,83) e Espanha (0,45) -, sinal de que os mercados deixaram de ver Portugal como o elo fraco da periferia.

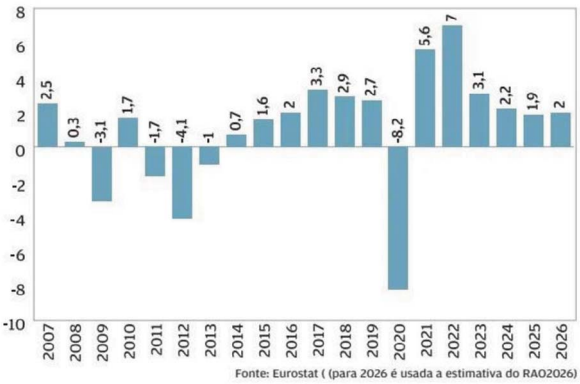


Fonte: Bloomberg (cálculos Negócios)

CRESCIMENTO DO PIB ESTABILIZA PERTO DE 2%

Variação anual do PIB real, 2007-2026 (%)

A economia passou por três períodos de recessão desde 2007: em 2009, na recessão da troika e na pandemia de covid-19. Depois da recuperação da pandemia, O crescimento estabilizou nos últimos anos perto de 2%.



Fonte: Eurostat ((para 2026 é usada a estimativa do RAO2026)

> **A austeridade são cortes de despesa, aumento de impostos, e o que nós estamos a fazer é completamente o oposto. Criou-se a ideia de que as contas públicas são um bem político.**
>
> **PEDRO BRINCA**
> economista

panha e Itália - os juros dispararam e estes países perderam o acesso aos mercados para se financiarem. A Grécia acabou assim resgatada em maio de 2010, Portugal em abril de 2011 - com um pesado programa de ajustamento associado.

Faz sentido comparar?

Hoje, 15 anos depois, "a comparação com 2009 não faz muito sentido", diz Óscar Afonso, diretor da Faculdade de Economia da Universidade do Porto. "Portugal está numa situação macroeconómica equilibrada, ao contrário de 2009. E ainda é importante notar que, entretanto, o BCE criou mecanismos para lidar melhor com esse tipo de crise, caso venha a surgir novamente", afirma.

Os mercados, de resto, continuam a confiar em Portugal: as quatro principais agências de rating colocam hoje a dívida portuguesa na classe "A", a vários patamares do quase-lixo em que estava em 2011, e o spread da dívida a 10 anos face à Alemanha - o indicador mais usado pelos investidores para medir risco - está em 0,35 pontos percentuais, contra os 10,39 pontos do pico da crise, e mais baixo do que os de Espanha e Itália.

Mas onde está então o risco que o primeiro-ministro invoca? Para Pedro Brinca, professor da Nova SBE, a resposta começa pela própria definição. "O que é a austeridade? São cortes de despesa, aumento de impostos", explica. "O que nós estamos a fazer é completamente o oposto", contrapõe. "Criou-se a ideia de que as contas públicas são um bem político", acrescenta o economista. "Faz parte do jogo político", diz por sua vez Óscar Afonso.

Mas hoje, dizem os dois economistas ouvidos pelo Negócios, o país aguenta medidas de apoio às famílias - a questão é quais. Para Óscar Afonso, "o mais avisado é apontar medidas de apoio transitórias e dirigidas às famílias de menores recursos e setores mais afetados".

Pedro Brinca é mais direto quanto à isenção do IVA proposta pela oposição: "O país consegue aguentar com isso? Claro que consegue. Seria desejável que o fizesse? Não", diz, lembrando um estudo do Fundo Monetário Internacional que conclui que a medida beneficia sobretudo quem tem mais rendimento.

Também Nazaré Costa Cabral, presidente do Conselho das Finanças Públicas, lembra que a situação hoje não é semelhante à do pré-troika e alinha na defesa de apoios às famílias "nas franjas mais vulneráveis da população". No entanto, pede "cautela e responsabilidade" a todos os atores políticos na discussão do Orçamento do Estado para 2027. "Cautela não significa austeridade", sublinhou. Ainda assim, a economista admitiu que a situação de incerteza internacional "causa preocupação" e que é necessário "saber geri-la com capacidade de previsão e prudência".

Nesse sentido, a líder do CFP destacou a subida generalizada dos spreads face aos juros da dívida alemã. "Temos uma credibilidade externa que é bastante favorável", mas a subida das taxas de juro "é um sinal a que temos de estar muito atentos", alertou Nazaré Costa Cabral.

"Encargos mais elevados significam uma despesa mais elevada. A margem orçamental fica mais estreita se tivermos uma despesa mais avultada", concluiu.■