

Ameaça para as contas públicas?

Perante um novo ambiente económico, deve o Estado recuar para uma posição mais conservadora ou assumir um papel mais interventivo?

Texto **Nuno Aguiar**

Apandemia e os confinamentos obrigaram os governos e os Estados a exercitar os seus músculos, colocando no terreno grandes programas de apoio a famílias e empresas e desenhando medidas que se julgavam impossíveis até há pouco tempo. No entanto, neste novo contexto de aceleração da inflação e de agravamento de juros, muitos argumentam que o setor público deve recuar e assumir uma postura mais cautelosa. Uma sugestão que o Governo português parece estar a levar a sério.

Desde que Portugal saiu do programa de ajustamento, beneficiou de um contexto de juros consistentemente muito baixos e, desde 2019, praticamente sempre abaixo de 1%, seguindo o que foi acontecendo noutros países europeus e na generalidade das economias avançadas. Entre Estados-membros do euro, esse movimento coincidiu com um BCE especialmente interventivo. Mario Draghi e Christine Lagarde presidiram à compra de biliões de euros em ativos, entre os quais títulos de dívida pública, e deixaram as taxas de juro em mínimos históricos. Este período representou uma oportunidade para os governos, que puderam poupar milhões de euros todos os anos na sua fatura com juros. Portugal gastava 4,6% do PIB nesta rubrica em 2015 e planeia gastar apenas 2,2% este ano.

O que acontecerá agora que o banco central está a recuar no seu apoio? Num contexto de elevada incerteza e em que pedir emprestado é mais caro, muitos economistas aconselham uma postura orçamental mais cautelosa, receando que o desaparecimento da rede de proteção do BCE redunde numa crise de financiamento semelhante àquela que vivemos em 2010/11. “Eu não defenderia um ativismo orçamental agora, porque ativaria efeitos nas taxas de juro. A política orçamental deve ser mais ou menos neutra”, aponta Paul de Grauwe, professor na London School of Economics e vice-presidente do Conselho de Finanças Públicas, em declarações à EXAME.

Maria Demertzis, vice-diretora do think tank Bruegel, faz avisos semelhantes. Embora reconheça que, com uma inflação puxada pelos custos energéticos, só os Es-

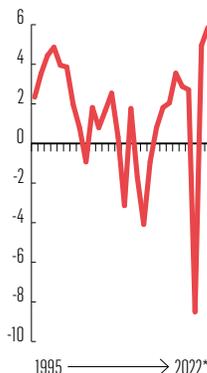


tados podem ser eficazes no combate à subida dos preços, pede que sejam tidos em conta os “limites orçamentais”. “Os governos têm adotado medidas incríveis e proporcionais ao seu espaço orçamental. Devem fazer mais e arriscar a sua sustentabilidade? É essa a pergunta que deve ser feita”, sublinha. “Para países como Itália, estas não são perguntas retóricas.”

Contudo, há quem argumente precisamente o contrário. Depois de vários anos em que os bancos centrais foram responsáveis por evitar crises mais graves, mantendo os custos de financiamento controlados e um ambiente favorável ao crescimento da economia, talvez faça sentido os governos pegarem nessa tocha, agora que o braço monetário vai dar um passo atrás.

Lucrezia Reichlin acha que sim. Para a ex-diretora de investigação do BCE, “a política orçamental deve complementar a política monetária”. “Com inflação a ser puxada pela oferta, a política orçamental é uma ferramenta mais eficaz do que a monetária para lhe responder”, acrescenta à EXAME, argumentando que ela existe precisamente para apoiar a economia.

João Rodrigues, investigador do Centro de Estudos Sociais da Universidade de Coimbra, teme que, neste novo ambiente, desapareça aquilo que considera terem sido os avanços alcançados durante os confinamentos: maior intervenção do Estado em áreas em que se achava impossível. “Ter a política monetária e orçamental desligadas é muito danoso. Parece haver uma vontade de interromper o que tinha ficado claro



CRESCIMENTO ECONÓMICO
Variação do PIB
*previsão do FMI



MARCOS BORGES

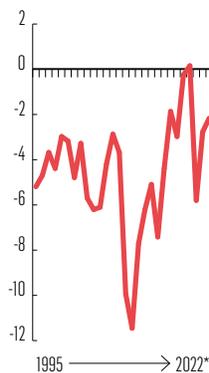
durante a pandemia”, refere.

GOVERNO CONSERVADOR

O que pode o Estado fazer? Os economistas contactados pela EXAME falam em apoiar os grupos mais vulneráveis da sociedade, que estejam a ser especialmente afetados pela subida de preços. Mas também há pedidos de outro tipo de intervenção. “Os governos devem ter uma política orçamental mais dirigida, seja para energias renováveis, construção de habitação ou manter a economia a recuperar de forma sadia. Na área fiscal, acho que há consenso na necessidade de impostos para as grandes empresas da fileira energética e em encontrar formas de dissuadir a subida das margens”, defende João Rodrigues.

Nos últimos meses, intensificou-se o debate sobre medidas extraordinárias, como a introdução de impostos temporários sobre “lucros excessivos” de empresas de energia que estejam a ser especialmente beneficiadas pela subida dos preços. Espanha, Itália, Reino Unido, Grécia e Bélgica já avançaram ou propuseram avançar com iniciativas desse género. Em Portugal, o ministro da Economia chegou a mencionar a ideia, mas rapidamente recuou.

Outra avenida de atuação possível é a introdução de controlos nos preços. Portugal e Espanha já introduziram limites indiretos ao preço do gás natural utilizado

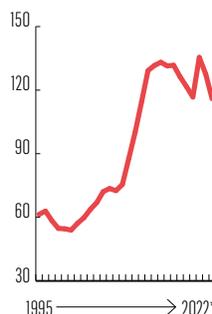


EQUILÍBRIO DAS CONTAS
Saldo orçamental (% do PIB)
*previsão do FMI

“Com inflação a ser puxada pela oferta, a política orçamental é uma ferramenta mais eficaz do que a monetária”

Lucrezia Reichlin

Ex-diretora de investigação do BCE



ENDIVIDAMENTO DO ESTADO
Dívida pública (% do PIB)
*previsão do FMI

para produzir eletricidade. Países como França já propuseram um limite global ao preço do petróleo.

Os economistas ficam normalmente nervosos com soluções como essas, temendo distorções nos mercados e efeitos secundários negativos. O problema é que, estando a inflação a ser puxada pela oferta, os governos têm instrumentos limitados para lidar com esse fenómeno. “O Governo não tem capacidade para reduzir a inflação. Pode contribuir para evitar níveis muito elevados, mas tem pouca margem. Faz sentido o que tem vindo a ser feito na limitação do impacto sobre o preço dos combustíveis e também um apoio financeiro ou em géneros a grupos sociais mais desfavorecidos”, refere Ricardo Paes Mamede, professor do ISCTE.

O Governo português tem sido, até agora, relativamente conservador. E já tinha sido essa a sua postura durante a pandemia. Contas de várias instituições concluíram que Portugal foi um dos países europeus onde o Estado menos gastou no apoio às famílias e empresas. Agora, nesta nova fase de inflação alta, a marca de água da intervenção do Ministério das Finanças tem sido a cautela, simbolizada pelo aumento de apenas 0,9% para os funcionários públicos, num ano em que a inflação pode ficar perto de 7%, segundo a Comissão Europeia. A promessa do executivo é que essas perdas de rendimento sejam compensadas em 2023, com aumentos robustos de salários e pensões.

Fernando Medina tem justificado esse conservadorismo com a incerteza do momento e a necessidade de evitar uma espiral inflacionista. A ideia de que, se os salários subirem muito, acabam por pressionar mais os preços. Os números, no entanto, não indiciam que esteja a acontecer algo desse género. Poderá haver outra explicação? Uma possibilidade é o receio de que o ambiente financeiro vire e Portugal volte a ser apanhado na curva. “O Governo está convencido de que, se conseguir uma taxa de juro abaixo de Espanha e França, Portugal será tratado de forma diferente. É uma ilusão. Não é por 0,5% de défice que haverá um ataque especulativo”, critica Paes Mamede.

No IGCP, não parece haver especial nervosismo. A maior parte do financiamento do ano já está garantido e, pelo menos na anterior direção, havia a confiança de será possível surfar ondas mais fortes. Se vier aí um tsunami, nenhum plano de contingência será suficiente. E Portugal não será o único a ser arrastado.

A verdade é que se tem existido uma marca constante na governação de António Costa tem sido o cumprimento e a ultrapassagem das metas anuais do défice. A OCDE e a UTAO esperam que o objetivo deste ano (-1,9%) seja novamente ultrapassado. No debate sobre maior ou menor intervenção do Estado, o Governo português parece já ter decidido o seu rumo. ●