

# Economistas sugerem corte da dívida de 126% para 60% do PIB



Manuel Carvalho da Silva  
*D.R.*

10/04/2014 | 15:00 | Dinheiro Vivo

**A dívida pública portuguesa, atualmente acima dos 126% do produto interno bruto (PIB), deve ser renegociada e reestruturada para cerca de 60% do PIB, defende o Observatório sobre Crises e Alternativas, da Universidade de Coimbra, na nona edição do "Barómetro das Crises", hoje publicada.**

A entidade coordenada por Manuel Carvalho da Silva, um dos signatários do **manifesto dos 74**, defende que "a reestruturação da dívida é indispensável e urgente" porque "no cenário com que os portugueses estão confrontados, a escolha parece ser entre um incumprimento a prazo, determinado pela estagnação económica, o desemprego, a emigração, a compressão dos rendimentos e das receitas orçamentais, e uma renegociação e reestruturação da dívida pública atempada".

E qual a profundidade da reestruturação necessária? "Se nos basearmos na equação da dinâmica da dívida" descrita pelas autoridades, "um cenário

possível seria a redução do stock de dívida para cerca de 60% do PIB, combinado com uma diminuição das taxas de juro implícitas para cerca de 2%. Nesse caso, mesmo com saldos primários negativos de 1% do PIB, a dívida poderia baixar até cerca de 35% em 2035, caso se verificassem taxas de crescimento do PIB nominal de cerca de 2,5%".

Uma redução de capital desta envergadura traduzir-se-ia, em termos nominais, a um corte do stock de dívida dos atuais 214 mil milhões de euros para cerca de 101 mil milhões, isto é, para menos de metade. Tal seria conseguir através de um alongamento das maturidades, mas possivelmente também através de imputação de algumas perdas aos credores.

As autoridades (Governo, Presidência, Bruxelas, BCE, FMI) repudiam totalmente propostas deste tipo.

### **Reduzir capital e juros; e diferir pagamentos**

Os peritos do observatório recordam que "uma reestruturação da dívida envolve sempre: 1) ou a redução do capital em dívida; 2) ou a redução das taxas de juro; 3) ou o alargamento das maturidades, isto é, dos prazos de pagamentos; 4) ou ainda uma combinação destes três elementos".

"Em qualquer dos casos, a reestruturação implica a alteração das condições acordadas com os credores e perdas relativamente ao seu retorno esperado."

"No caso português, é crucial conseguir uma reestruturação que reduza o valor dos juros anualmente pagos e um alongamento das maturidades que alivie a pressão das necessidades de refinanciamento. A redução do montante dos juros – essencial para libertar recursos para o investimento – tanto pode ser obtida com a renegociação das taxas de juro como com a redução do capital em dívida, como ainda com uma combinação das duas."

O estudo vem acompanhado de dois simuladores, o "que permite a cada pessoa elaborar os seus próprios cenários e aferir o realismo da tese oficial de que a dívida pública é sustentável", diz Carvalho da Silva, economista e ex-dirigente da CGTP.

### **Cavaco e Passos Coelho fazem ficção científica?**

A "tese oficial", defende o Observatório sobre as Crises, remete para uma redução da dívida tão prolongada que esvazia o próprio conteúdo do Tratado europeu.

"O Presidente da República tem uma interpretação muito particular do Tratado Orçamental". Cavaco Silva "assume que a dívida pública deve passar em 20 anos de 126,6% para 60% do PIB". Mas na verdade, as regras do Tratado dizem que "com uma redução à taxa média de 5% a dívida situar-se-ia em 2035 próximo não de 60% do PIB, mas de 80%". Com estas hipóteses, Portugal não cumprirá de todo o pacto orçamental, acusam.

Os pressupostos do primeiro-ministro são ainda menos credíveis.

"Simulando a trajetória da dívida com os valores referidos pelo primeiro-ministro (excedente primário de 1,8%, crescimento nominal 2,6%) para uma taxa de juro implícita de 4% (referida pelo Presidente da República, mas omitida pelo primeiro-ministro) [...] "a dívida em percentagem do PIB manter-se-ia indefinidamente no nível de 126,6% previsto pelo FMI para 2014".

Assim, insistem, "as projeções anunciadas pelo Presidente da República e pelo primeiro-ministro indicam que é muito mais difícil, senão impossível, cumprir as condições do Tratado Orçamental do que garantir a sustentabilidade da dívida".

"Se a sustentabilidade da dívida depende de uma combinação de condições extraordinárias cuja probabilidade de ocorrer é – de acordo com a trajetória recente da economia portuguesa – extremamente reduzida, o cumprimento das condições do Tratado Orçamental implicaria o sacrifício de extratos sociais maioritários da população portuguesa e da própria missão do Estado Social", defendem os economistas.

Portugal deve, pois, tentar o quanto antes "uma renegociação multilateral das dívidas públicas no quadro da União Europeia" e "uma renegociação

direta do Estado português com os seus credores privados e oficiais”.