

Se quiser receber estes estudos envie uma mensagem para edr2@netcabo.pt

ANTONIO COSTA JÁ AFIRMOU QUE O OBJETIVO DO PS NA PROXIMA LEGISLATURA É REDUZIR A DIVIDA PUBLICA PARA 100%, O QUE É SÓ POSSIVEL COM A CONTINUAÇÃO DA POLITICA DE RESTRIÇÕES ENORMES NA DESPESA PUBLICA ESSENCIAL

Este artigo tem como base uma intervenção que fiz num debate sobre a Economia em Lisboa, onde procuro responder à pergunta: **SERÁ A DIVIDA PUBLICA EM PORTUGAL UM PROBLEMA QUE JUSTIFICA O CORTE NA DESPESA PUBLICA ESSENCIAL, INCLUINDO NO INVESTIMENTO PÚBLICO?**

Mas antes um comentário sobre uma questão que tem ocupado os media. Nos últimos dias o país tem assistido ao triste espetáculo de **Vitor Constâncio**, a propósito da CGD quando era governador do Banco de Portugal , primeiro , não ter memoria, não saber nada, não ter estado em nada; e depois, quando confrontado com factos que provavam que não falava verdade, vir dizer que a lei não lhe permitia intervir. Ora também isso NÃO É VERDADE. O RGICSF (a lei da banca), na sua versão anterior (DL 298/92) já dava amplos poderes ao Banco de Portugal para intervir nomeadamente os artº 103 (*Participações qualificadas*), 118 (*gestão sã e prudente*) e artº 141 (*Provisões extraordinárias de saneamento*), que permite ao Banco de Portugal pedir, num prazo de 30 dias apos ter conhecimento, a quem ter uma participação qualificada num banco informações para saber se o detentor de tal participação reúne as condições necessárias “*que garantam gestão sã e prudente da instituição de crédito*”, o que não acontecia com Joe Berardo que no inicio se comprometeu a participar com uma parcela de capitais próprios e no fim só havia o dinheiro da CGD; para alem disso a lei dava ao Banco de Portugal poderes para impor medidas visando “*corrigir de métodos de gestão*” e a “*Imposição da constituição de provisões especiais*”. Bastava que o Banco de Portugal tivesse imposto à CGD a constituição de um “*filtro prudencial*”, um poder que o Banco de Portugal sempre teve, ou seja, de uma provisão utilizando o “*Capital de nível 1*” (*uma provisão criada com base no Capital social*) para desencorajar a concessão de créditos especulativos como o de Joe Berardo pois podia obrigar a recapitalização da CGD o que o acionista Estado teria muitas dificuldades em o fazer. Portanto, poderes suficientes na lei existiam para impedir o descalabro da CGD que depois custou aos contribuintes cerca de 5.000 milhões€, o que não houve foi, por incompetência ou deliberadamente, vontade para utilizar esses poderes que estavam na lei. Vítor Constâncio revelaria dignidade se assumisse as responsabilidades, não fugindo a elas e dando o triste espetáculo que esta a dar. Uma situação semelhante sucedeu na Caixa Económica do Montepio, onde durante a gestão de **Tomás Correia**, foram concedidos centenas de milhões € de créditos sem qualquer análise de risco perante a passividade do Banco de Portugal que, embora informado, nunca fez nada, o que obrigou os associados do Montepio a recapitalizarem o agora Banco o Montepio com 1.600 milhões € para cobrir os prejuízos. É de estranhar que em relação a todo este processo de utilização do dinheiro dos contribuintes para salvar bancos, a Assembleia da República se tenha “esquecido” da Caixa Económica Montepio , onde centenas de milhões € de poupanças dos associados foram utilizados indevidamente para salvar esta instituição de credito de uma gestão também ruinosa que, como consequência ainda dessa gestão, enfrenta agora ainda uma situação de lenta agonia . E o Banco de Portugal, a ASF, e o Ministério de Trabalho continuam a nada fazer permitindo a manutenção em funções de uma pessoa que tanta destruição causou ao Montepio e que, com a sua presença, contamina todo o grupo, gerando a desconfiança dos associados, e tornando ainda mais difícil a recuperação do Montepio e das poupanças dos associados. A pergunta que se coloca é esta: Que apoios terá Tomás Correia, que tem o descaramento de se gabar de que não necessitou de auxílio do Estado porque foi às poupanças dos associados; para que os supervisores e o governo, se recusem afastar uma pessoa condenada pelo Banco de Portugal e que tanta destruição causou já ao Montepio? E não podem dizer depois que não sabiam.

Num recente comício eleitoral do PS, António de Costa para além de prometer mais trabalhadores para a Administração Publica, cuja grave situação a que chegou está a causar uma profunda degradação dos serviços públicos prestados aos portugueses (*exs.: SNS, ADSE, Segurança Social, etc.*) e aumentos nos salários destes trabalhadores que estão congelados desde 2009, maiores transferências do Orçamento do Estado para o SNS, cuja situação é critica, mais investimento público (*ex. transportes públicos cuja degradação é evidente para todos os portugueses*), etc. etc. (*promessas não faltam*), terminou o discurso afirmando que o objetivo do PS para aproxima legislatura era reduzir a divida pública para 100%. Por ignorância ou deliberadamente esqueceu-se de dizer que, para conseguir

Se quiser receber estes estudos envie uma mensagem para edr2@netcabo.pt

reduzir a dívida pública em cerca de 23 pontos percentuais (*pois teria de passar dos atuais 123,3% para 100%*) em 4 anos, quando se prevê uma abrandamento do crescimento económico em Portugal nos próximos anos, isso exigiria restrições brutais anuais na despesa pública que é incompatível com todas as promessas anteriores que fez. Basta recordar que, entre 2015 e Março de 2019, ou seja, em mais de 3 anos, a Dívida Pública, para efeitos de Maastricht medida em percentagem do PIB, teve apenas uma redução de 5,5 pontos percentuais. E foi conseguida através de uma enorme degradação dos equipamentos públicos e da própria Administração Pública que carece de mais trabalhadores para disponibilizar os serviços essenciais à população e de grandes cortes nos investimentos (*transportes, saúde, a educação, a segurança social, etc.*).

O RITMO DE AUMENTO, A DIMENSÃO DA DÍVIDA PÚBLICA, E COMO TEM SIDO FINANCIADA

O quadro 1, com dados do Banco de Portugal, mostra o ritmo de crescimento da Dívida Pública em Portugal, a sua dimensão atual e forma como tem sido financiada

Quadro 1 – Evolução da Dívida Pública 2009/2019 e seu financiamento

ANOS	DÍVIDA PÚBLICA EM Milhões €				ORIGEM DOS RECURSOS		
	Dívida Pública Total (Ad. Públicas)	Dívida Pública Maastricht Bruta	Dívida Pública Externa	Dívida Pública à Banca	Externa % da Dívida Pública	À Banca % da Dívida Pública	Dívida à própria Ad. Pública (entre si)
Dez.2009	158 591	141 055	105 238	23 843	66,4%	15,0%	9,1%
Dez.2015	290 089	231 584	154 009	57 991	53,1%	20,0%	18,9%
Mar.2019	316 251	250 387	131 529	86 140	41,6%	27,2%	19,4%
2009/19	157 660	109 332	26 291	62 297	-37,3%	81,2%	114,0%
2015/19	26 162	18 803	-22 480	28 149	-21,7%	36,3%	3,0%

FONTE: Boletim Estatístico - Banco de Portugal - Dez.2012, Dez.2016, Março 2019

Entre 2009 e Março.2019, a Dívida Pública em Portugal aumentou em 157.660 milhões € pois passou de 158.591 para 316.251 milhões € (*em % do PIB subiu de 94,1% para 155,8%*). Se considerarmos apenas a que é considerada pela Comissão Europeia (Maastricht) ela, entre 2009 e 2019, cresceu de 141.055 milhões € para 250.387 milhões €, ou seja em 109.332 milhões €. No período do atual governo (2015 a Março.2019), a Dívida Pública Total aumentou em 26.162 milhões € e a de Maastricht em 18.803 milhões €, uma parcela devido à continuação do apoio à banca, de que é exemplo o Novo Banco.

A situação em Março.2019 era a seguinte: a Dívida Pública atingia 316.251 milhões € (155,8% do PIB), sendo 250.387 milhões € considerada para efeitos de Maastricht (123,3% do PIB). Deste total de Dívida Pública, 131.529 milhões € (41,6%) era dívida Externa; 62.297 milhões € (27,2%) era dívida à Banca, e 61.397 milhões € (19,4%) era dívida às próprias Administrações Públicas (Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, à ADSE, etc.). Uma reestruturação da dívida teria de ser feitas com estas entidades, e é tarefa difícil.

INVESTIMENTO PÚBLICO CORRESPONDEU APENAS 66% DOS JUROS PAGOS

A Dívida Pública, associada à obsessão de redução rápida do défice para ZERO, seguindo os ditames de Bruxelas, está a criar graves obstáculos ao desenvolvimento do país, nomeadamente a investimentos públicos. O sacrifício do investimento público, tem sido o instrumento preferencial, mesmo pelo atual governo para reduzir o défice orçamental.

Quadro 2- Investimento público e juros pagos pela dívida pública – 2009/2018

ANOS	AP's-FBCF Milhões €	AP's -Juros Milhões€
2009	7 193	5 263
2010	9 536	5 218
2011	6 166	7 575
2012	4 210	8 252
2013	3 746	8 343
2014	3 462	8 481
2015	4 136	8 271
2016	2 797	7 832
2017	3 503	7 395
2018	4 032	7 056
SOMA (10 anos)	48 781	73 687

FONTE: Eurostat e INE

Se quiser receber estes estudos envie uma mensagem para edr2@netcabo.pt

Entre 2009 e 2018, num período de 10 anos, as Administrações Públicas pagaram 73.687 milhões € só juros, enquanto o Investimento Público (FBCF), de todas as Administrações Públicas foi apenas 48.781 €, ou seja, correspondeu apenas a 66,2% do gasto em juros, portanto o investimento foi um dos grandes sacrificados pelos sucessivos governos com consequências dramáticas para todos os portugueses (*transportes, saúde, educação*).

Mas onde se torna mais clara as consequências graves da obsessão em reduzir o défice rapidamente para ZERO, para brilhar em Bruxelas, é quando comparamos o investimento publico realizado em equipamentos (*hospitais, escolas, transportes, etc.*) como o valor dos mesmos que se degradou pelo uso ou se inutilizaram pela idade, designado por “Consumo de Capital Fixo” que, a nível das empresas, é conhecido por amortizações. Veja-se o quadro

Quadro 3 – Investimento (FBCF) inferior ao Consumo de Capital Fixo -2011/18

ANO	INVESTIMENTO PÚBLICO E CONSUMO DE CAPITAL FIXO -M€		
	FBCF	CONSUMO CAPITAL FIXO	SALDO
2011	6 139	5 161	979
2012	4 201	5187	-986
2013	3 701	5 092	-1 391
2014	3 525	5 097	-1 572
2015	4094	5248	-1 154
2016	2880	5277	-2 397
2017	3 563	5 340	-1 777
2018	3 965	5 545	-1 580
SOMA	32 069	41 947	-9 878
2016/18	10 408	16 162	-5 754

FONTE. Administrações Públicas - INE

Entre 2011 e 2018, o Investimento Público (FBCF) nem foi suficiente para compensar os equipamentos públicos que se degradaram com o uso ou se inutilizaram. Neste período o Investimento público somou apenas 32.069 milhões € e o “Consumo de Capital Fixo” atingiu 41.947 milhões €, ou seja, foi superior ao Investimento Público em 9.878 milhões €. E 5.754 milhões € (58,3% deste total) diz respeito ao período 2016/2018, ou seja, ao atual governo.

Como o investimento público é fundamental para impulsionar o investimento privado, a quebra brutal verificada a partir de 2011 no investimento publico (*entre 2011 e 2018 diminuiu, em valores nominais 35,4%, mas a preços constantes, ou seja, deduzindo a inflação a redução atingiu 41%*) contaminou o investimento privado e, conseqüentemente, o investimento total no país. Como consequência verificou-se a nível do investimento total (FBCF) no nosso país, o mesmo que o verificado em relação ao setor publico com consequências dramáticas (destruição do aparelho produtivo do país que não foi nem ampliado nem renovado quadro 4).

Quadro 4- Investimento Total (FBCF) e Consumo de Capital Fixo no país- 2011-2017

ANO	FBCF Milhões €	Consumo Capital Fixo Milhões €	SALDO Milhões €
2011	32 452	31 429	1 023
2012	26 672	30 552	-3 880
2013	25 122	29 884	-4 762
2014	25 993	30 324	-4 331
2015	27 844	31 013	-3 169
2016 Po	28 293	31 340	-3 047
2017 Pe	31 218	32 080	-863
SOMA	197 593	216 621	-19 028
2016+2017	59 510	63 420	-3 910

FONTE : Contas Nacionais Anuais - INE

Se quiser receber estes estudos envie uma mensagem para edr2@netcabo.pt

A partir de 2011, o Investimento total no país foi sempre inferior ao “Consumo de Capital Fixo”. Entre 2011 e 2017, o investimento (FBCF) somou 197.593 milhões € e o “Consumo de Capital Fixo (as amortizações)” 216.621 milhões €, portanto 19.028 milhões € de equipamentos degradados ou inutilizados não foram substituídos. O aparelho produtivo do país reduziu-se ou degradou-se. E mesmo com o atual governo isso aconteceu. Em 2 anos – 2016 e 2017- o Consumo de Capital Fixo somou 63.420 milhões € e o novo investimento (FNBC) no país foi apenas de 59.510 milhões €, ou seja, menos 3.910 milhões €.

O “STOCK” DE CAPITAL FIXO POR TRABALHADOR TEM DIMINUIDO EM PORTUGAL E, COMO CONSEQUENCIA, A RIQUEZA CRIADA POR TRABALHADOR TEM DIMINUIDO TAMBÉM

Como consequência o valor do “Stock de capital fixo” utilizado por empregado diminuiu de uma forma continuada em Portugal, confirmando a degradação do aparelho produtivo do país

Quadro 5 – A variação do “stock” de capital fixo por empregado na U.E. e em Portugal

Stock de Capital liquido a preços de 2010 por empregado - 1000€				PT/U.E.	PT/Zona euro
ANO	União Europeia (U.E.)	Zona Euro	Portugal (PT)		
2011	176,6	206,3	114,3	64,7%	55,4%
2012	179,3	209,3	118,3	66,0%	56,5%
2013	181,4	212,1	120,7	66,5%	56,9%
2014	181,0	211,9	118,0	65,2%	55,7%
2015	180,9	211,1	115,7	64,0%	54,8%
2016	180,5	209,9	113,2	62,7%	53,9%
2017	179,9	208,6	109,3	60,8%	52,4%
2018	180,0	207,7	106,8	59,3%	51,4%
2019	181,1	208,3	105,8	58,4%	50,8%
2020	182,5	209,3	105,5	57,8%	50,4%

FONTE : AMECO

A quebra no investimento determinou que, entre 2015 e 2018, o stock de capital por empregado sofresse uma redução de 7,7%, pois passou de 115.700€ para 106.800€ , e a previsão da Comissão Europeia é que continue a diminuir como revelam os dados do quadro.

Esta redução do valor dos equipamentos utilizados em média por trabalhador (desinvestimento), determinou que a produtividade aparente do trabalho, que se obtém dividindo o PIB pelo número de trabalhadores, tenha diminuído em Portugal, o que é grave.

Quadro 6-Variação anual da produtividade aparente do trabalho – 2011/2018

ANO	PIB/Empregado	PIB/Emprego remunerado	Var. anual PIB/emprego	Var. anual PIB/emp. Remunerado
2011	36 880 €	44 204 €		
2012	36 904 €	44 547 €	0,1%	0,8%
2013	37 562 €	45 044 €	1,8%	1,1%
2014	37 370 €	44 535 €	-0,5%	-1,1%
2015	37 529 €	44 301 €	0,4%	-0,5%
2016	37 643 €	44 111 €	0,3%	-0,4%
2017	37 466 €	43 755 €	-0,5%	-0,8%
2018	37 398 €	43 436 €	-0,2%	-0,7%

FONTE: Contas Nacionais - INE

A redução do “stock de capital” por trabalhador determinou que, entre 2015 e 2018, a “produtividade aparente do trabalho”, ou seja, a riqueza criada anualmente em média por um trabalhador, medida a preços constantes de 2010, tenha diminuído 131€ por empregado (inclui o emprego remunerado e o não remunerado), sendo muito maior a redução no emprego remunerado cuja redução atingiu 865€ por trabalhador (em 2018, cada trabalhador produziu em média menos 865€ do que em 2015). Em percentagem, tem-se registado uma diminuição continuada desde 2014 (inclusive) como revelam os dados do

INE do quadro 6. O crescimento económico em Portugal, ou seja, do PIB tem sido obtido através do aumento do emprego, o que tem como aspeto positivo a redução do desemprego, mas não devido ao aumento da produtividade, ou seja, da riqueza criada anualmente por cada trabalhador; muito pelo contrário, a riqueza média criada anualmente por cada trabalhador tem diminuído, o que revela que o atual crescimento económico nem é sustentável nem permite o desenvolvimento do país. Por esta razão, Portugal no lugar de convergir para a média europeia tem divergido (o PIB por habitante de Portugal em % do da U.E.28: em 2009:68,9%; e em 2018:64,9% do PIB por habitante da UE28).

A análise feita apenas com base em dados oficiais prova de uma forma clara, a nosso ver, que o estrangulamento do investimento publico, que contribui fortemente para o insuficiente investimento total, está a conduzir o país para uma situação insustentável. E isto conduz-nos novamente ao problema da dívida pública e ao défice orçamental, e a sua redução, que tem sido a trave mestra de toda a política de sucessivos governo em Portugal, a “coroa de glória” também do atual governo. Infelizmente, na legislatura que está a terminar, os partidos de esquerda que apoiaram o atual governo acabaram por pactuar com tal política, pelo menos por omissão (aquando da discussão do Orçamento do Estado poderiam ter imposto, para o aprovar, pelo menos maiores transferências para o SNS, e mais investimento publico, mas não o fizeram).

António Costa já anunciou num dos comícios eleitorais do PS que o objetivo do PS para a próxima legislatura é a reduzir a Dívida Pública de 123% do PIB para apenas 100% num período de 4 anos. Tal objetivo é só possível com cortes maiores cortes orçamentais, ou seja, muito mais do mesmo.

SERÁ A DÍVIDA PÚBLICA UM PROBLEMA? SERÁ POSSÍVEL REDUZIR A DÍVIDA PÚBLICA E AUMENTAR O INVESTIMENTO PÚBLICO FUNDAMENTAL PARA O PAÍS?

Os economistas têm firmado que se o saldo orçamental primário for zero, ou seja, se o saldo orçamental sem juros for zero, e se taxa de juro nominal for inferior à taxa de crescimento nominal da economia (PIB), como acontece atualmente, o rácio da dívida, medida em % do PIB, diminui automaticamente sem custo fiscal, ou seja, sem necessidade de recorrer a mais impostos para diminuir o rácio da dívida. E isto porque o aumento anual da dívida resultante da soma dos juros será inferior ao crescimento anual do PIB nominal.

Quadro 7 – A redução do rácio da Dívida Pública (DP(PIB)) no período 2015/2018

ANO	PIB Milhões €	Dívida Pública - Maastricht Milhões €	Dívida Pública % do PIB
2015	179 809	231 584	128,8%
2018	201 613	244 906	121,5%
2015-2018	21 803	13 322	- 7,3 p.p.
2015-2018-Var.%	12,1%	5,8%	

FONTE: CNAP-1995-2018-INE, Boletim Estatístico - Banco de Portugal

Entre 2015 e 2018, portanto em 3 anos, o PIB nominal em Portugal aumentou 12,1% (+21.803 milhões €) e a Dívida Pública cresceu 5,8% (+13.322 milhões €, uma parcela para continuar apoiar a banca – Novo Banco), como consequência a Dívida Pública em percentagem do PIB diminuiu 5,5 pontos percentuais pois passou de 128,8% do PIB para 123,3 do PIB (quadro 7).

Entre 2016/2018, em Portugal os saldos primários orçamentais foram sempre positivos somando 14.426,6 milhões € como mostra o quadro 8.

Quadro 8- Saldo primário das Administrações Públicas na ótica da Contabilidade Nacional

ANOS	Receita Orçamental Milhões €	Despesa Orçamental Primária (sem juros) Milhões €	SALDO ORÇAMENTAL PRIMÁRIO Milhões €
2016	79 706,0	75 610,0	4 096,0
2017	83 507,0	78 688,0	4 819,0
2018	87 176,4	81 664,8	5 511,6
2019(P)	90 718,3	84 236,9	6 481,4
SOMA	341 107,7	320 199,7	20 908,0

FONTE: Relatório do Orçamento do Estado - 2017, 2018, 2019 - Ministério Finanças

Se quiser receber estes estudos envie uma mensagem para edr2@netcabo.pt

Se se tivesse recorrido à dívida para pagar juros, a Dívida Pública de Maastricht teria aumentado no período 2015-2018 de 231.584 milhões € para 253.868 milhões €, o que significava que mesmo que os saldos primários positivos obtidos neste período - 14.426,6 milhões € - tivessem sido aplicados em investimento público (FBCF), mesmo assim a Dívida Pública medida em percentagem do PIB teria diminuído de 128,8% para 125,9%, ou seja, uma redução de 2,9 pontos percentuais, pouco inferior à conseguida por Centeno/Costa com os restrições brutais que impuseram na despesa pública (*investimento público, trabalhadores da Função Pública, SNS, Segurança Social, etc.*). Mas a diminuição teria certamente maior, porque um aumento do investimento público no período de 2016/2018 de mais 14.426,6 milhões €, que somado realizado (10.408 milhões €) daria 24.834 milhões € (2,4 vezes superior) teria certamente promovido um maior crescimento económico (PIB), o que determinaria uma redução maior do rácio da dívida.

Estranhamente ou não, **Olivier Blanchard, ex-economista principal do FMI**, portanto não suspeito de ter simpatias por políticas de esquerda, na reunião do BCE realizada em Sintra poucos dias depois da intervenção que fiz veio defender que **“uma redução da dívida pública é agora menos urgente do que era”**, e que **“os défices são necessários devendo ser usados , o máximo que for possível para investir no futuro, seja através de investimento público , seja suportando custos de reformas estruturais”**, considerando mesmo que na medida que os **defícies primários sejam necessários para sustentar a procura eles “devem ser utilizados”** . É pena que só agora Olivier Blanchard tenha descoberto isso, e que Mário Centeno e António Costa não o tenham, continuando agarrados às velhas teorias do passado da política de austeridades para reduzir a dívida pública, que tanta destruição já causou ao país, e que se vai refletir de uma forma dramática no futuro pelo tempo perdido para desenvolver o país e garantir melhor vida aos portugueses e pela destruição que continua a fazer, destruição essa que está ao alcance dos olhos de todos os portugueses na profunda degradação dos serviços públicos (SNS, Transportes, etc.).

Neste contexto é extremamente preocupante a declaração feita por António Costa no comício eleitoral do PS, de que o objetivo do seu partido na próxima legislatura seria reduzir o rácio atual da dívida (DP/PIB) de 123,3 % para 100% do PIB, ou seja, em 23,3 pontos percentuais em apenas 4 anos (*entre 2015 e 2018, reduziu apenas em 5,5 pontos percentuais*), o que significa a continuação de uma política de restrições e cortes orçamentais ainda maiores que na legislatura atual, até porque se prevê para Portugal um crescimento económico mais lento. Tal redução com tal dimensão é também incompatível com as promessas eleitorais do mesmo António Costa de aumentar o número de trabalhadores da Função Pública, de subir as suas remunerações, e de aumentar significativamente o investimento público e as transferências para o SNS. Seria mais do mesmo e de uma forma ainda mais violenta. Ou será que ele é incapaz de perceber isso, ou omite deliberadamente, o que não é bom em política que deve ser de verdade.

Eugénio Rosa, edr2@netcabo.pt, 20-6-2019