

# DESENVOLVER PORTUGAL

*Reflexões em tempos de pandemia*

EDUARDO CATROGA

DESENVOLVER PORTUGAL  
*Reflexões em tempos de pandemia*

Prefácio  
José Miguel Júdice



BERTRAND EDITORA

Lisboa 2020

I

AS CRISES ECONÓMICAS E FINANCEIRAS  
EM PORTUGAL NO PERÍODO DE 1974-2019,  
O SEU CONTEXTO E AS SUAS ILAÇÕES



Nas economias, produzem-se flutuações de actividade económica a curto prazo, períodos de expansão e de contracção. As recessões podem concentrar-se em certas regiões ou indústrias ou ser sentidas no conjunto das economias com maior ou menor amplitude. As de espectro mais alargado podem ter um impacto global. Por exemplo, a Grande Depressão dos anos 1930 afectou quase todas as economias mundiais, e as recessões na economia americana de 1973-1975 e 1981-1982 foram também largamente sentidas fora dos EUA. Quando as economias da Ásia Oriental sofreram desacelerações no final dos anos 1990, os seus efeitos espalharam-se por muitas outras regiões (embora não muito nos EUA e Europa).

O grau de contágio internacional está ligado à intensidade da interdependência das economias e dos mercados, que aumentou com a onda da globalização económica e financeira que se desenvolveu entre a queda do Muro de Berlim, em 1989, e a crise do *subprime* nos EUA, em 2008. Esta última crise, apelidada de Grande Recessão, propagou-se rapidamente à Europa e a outras economias avançadas, com efeitos em cadeia nos mercados financeiros, no sistema bancário e nas dívidas soberanas, com quedas significativas no nível da actividade económica em muitos países e regiões.

Quando surge uma crise, cada país poderá ter, para a enfrentar, uma saúde económica e financeira mais robusta ou mais frágil. As crises nacionais podem ser o reflexo de «choques externos» ou de acentuados desequilíbrios económicos e financeiros internos, acumulados por más escolhas de política económica durante muitos anos, e que, com o «choque externo», vêm então à superfície.

Portugal teve de recorrer à ajuda financeira externa para evitar a moratória da sua dívida junto dos credores em três momentos nas últimas quatro décadas de democracia (1977-1978; 1983-1984; 2011-2014). Nas Reflexões 1, 2 e 3, caracterizamos essas crises e os seus ensinamentos, mais sucintamente as mais distantes no tempo, ainda em regime económico de moeda própria, e de uma forma mais desenvolvida a do período de 2011-2014, já com a economia portuguesa integrada na Zona Euro desde a sua fundação (1 de Janeiro de 1999).

## 1. A CRISE DE 1977-1978 E A PRIMEIRA INTERVENÇÃO DO FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (FMI)

Como é sabido, os anos de 1950 a 1973 foram «anos de ouro» do crescimento a nível global, tendo o PIB mundial crescido mais do triplo do verificado entre 1913-1950. A maior aceleração do crescimento aconteceu na Europa e na Ásia, em resultado da conjugação de um conjunto de factores favoráveis.

No contexto internacional, houve um estimulante enquadramento: i) aparecimento de novas instituições de cooperação multilateral com um papel muito importante (OECE, OCDE, FMI, Banco Mundial); ii) ajuda financeira dos EUA (Plano Marshall), com uma componente decisiva de subvenções a fundo perdido, à reconstrução da Europa após a Segunda Guerra Mundial; iii) impulso no processo de integração europeia, iniciado com a criação da Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA), em 1951, e impulsionado com a fundação da Comunidade Económica Europeia (CEE), instituída pelo Tratado de Roma de 1957.

Por outro lado, as décadas de 1950 e 1960 tiraram proveito do progresso técnico desenvolvido nas anteriores, o que, acumulado com as elevadas taxas de poupança e investimento, na Europa e em alguns países da Ásia, permitiu uma reconstituição rápida do «capital físico» destruído com a Segunda Guerra Mundial, tendo os níveis de «capital humano» subido gradualmente, com muitos

governos ocidentais e asiáticos a lançarem políticas coerentes para o desenvolvimento dos seus recursos humanos.

Os países do Sul da Europa cresceram a uma velocidade superior aos demais países europeus, graças à sua reintegração nos fluxos internacionais de comércio e investimento e ao benefício da explosão das remessas dos emigrantes (primeiro, a Itália; depois, a Grécia e Portugal) e do aumento acelerado dos fluxos do turismo.

Portugal teve também o seu «período de ouro de crescimento», tendo o PIB *per capita*, entre 1953 e 1973, crescido a uma taxa média anual de 5,6%, em consequência, nomeadamente, de uma forte acumulação de «capital físico», de uma melhoria do «capital humano», com uma redução significativa da taxa de analfabetismo, e de um acréscimo na produtividade total dos factores.

Como José da Silva Lopes<sup>28</sup> assinalou no seu livro *A Economia Portuguesa desde 1960*, Portugal teve então a sua «fase de ouro» de desenvolvimento industrial, aproveitando a integração comercial na economia europeia e mundial para o seu processo de industrialização. O valor adicionado bruto (a preços constantes) das indústrias transformadoras cresceu, entre 1961 e 1973, a uma taxa média anual de 9,2%. Recordemos como marcos principais da abertura da economia portuguesa ao exterior: a entrada na EFTA (European Free Trade Association), a adesão em 1962 ao GATT (General Agreement on Tariffs and Trade, precursor da actual Organização Mundial do Comércio [OMC]), e o acordo comercial, em 1972, com a Comunidade Económica Europeia (CEE).

O progresso económico não foi acompanhado pelo desenvolvimento do « pilar político-institucional » (ver a Reflexão 9, onde explicamos o modelo dos «três pilares» no processo de

---

<sup>28</sup> José da Silva Lopes (1932-2015): economista, governador do Banco de Portugal, professor universitário e ministro das Finanças (1974-1975; 1978).



desenvolvimento), pois o regime de ditadura do «Estado Novo» revelou-se incapaz de uma evolução democrática e de resolver atempadamente, por via política, a questão da «descolonização». No período, registou-se algum progresso social pois iniciou-se um processo de expansão do sistema educativo e das escolas técnicas, ocorreu uma redução substancial da taxa de analfabetismo e foram tomadas umas primeiras medidas de «previdência social», mas esteve longe de se desenvolver adequadamente o «pilare social» (ver a Reflexão 9), sendo boa parte dos recursos orçamentais absorvidos por uma guerra colonial absurda que durou de 1961 a 1974.

Em resultado de uma acumulação de factores políticos, económicos e sociais, ocorreu a ruptura política em 25 Abril de 1974, uma revolução com profundas transformações na evolução política, económica e social da sociedade portuguesa.

A crise económica e financeira de 1977-1978 não pode desligar-se do período de instabilidade política e social, consequência imediata da profunda transformação política, o que era impeditivo da definição de políticas coerentes de desenvolvimento económico e social. Os desequilíbrios económicos e financeiros começaram a acentuar-se. No Verão de 1976, José da Silva Lopes, então nas funções de governador do Banco de Portugal, convidou um grupo de economistas do Massachusetts Institute of Technology (MIT) para elaborarem um diagnóstico da economia portuguesa, o qual lançou o alerta sobre o défice insustentável da balança de pagamentos.

O saldo da balança de transacções correntes, que em 1973 evidenciava um excedente de cerca de 2,5% do PIB, passou a um défice, em 1977, de cerca de 8% do PIB. As remessas dos emigrantes reduziram-se, dado o receio da desvalorização da moeda nesses anos. O ambiente político gerou uma forte instabilidade, com impacto na evolução negativa das receitas do turismo, fuga de

capitais e produtividade. Isto reflectiu-se na queda drástica das reservas de divisas do Banco de Portugal, levando mesmo uma parte significativa das reservas de ouro (em 1973, mais de 700 toneladas) a ser hipotecada para a obtenção de financiamentos externos de curto prazo para responder às necessidades de tesouraria e apoio à balança de pagamentos.

Em meados de 1977, a pressão financeira tornou-se insustentável. Como nos recorda Abel Mateus<sup>29</sup> no seu livro *Economia Portuguesa desde 1910*, as disponibilidades de divisas estavam esgotadas, havia reembolsos a efectuar de empréstimos de curto prazo, obtidos junto de bancos centrais contra a «garantia de ouro» (cerca de 50% do total em reserva), e a situação de moratória da dívida externa foi apenas evitada com um «grande empréstimo» de emergência (750 milhões de dólares a preços de 1977, o que corresponderá, hoje, a uma estimativa à volta dos 2800 milhões de euros), liderado pelos EUA e com contribuição financeira de uma grande parte de países desenvolvidos. A condição posta pelos credores para a concessão deste «grande empréstimo» foi a celebração de um acordo de *stand by* com o FMI, para se inverter a posição de deterioração insustentável da balança de pagamentos. No segundo semestre de 1977, o Governo português começou a tomar as primeiras medidas de ajustamento (austeridade) já pré-acordadas com o FMI, tendo o acordo formal sido assinado em Maio de 1978.

O programa de ajustamento macroeconómico de 1977-1978 foi focado na correcção do desequilíbrio da «balança de pagamentos» e exigiu um «pacote» de medidas. Entre elas: i) adopção de um novo regime cambial, de *crawling peg*, com um ritmo programado

---

<sup>29</sup> Abel Mateus (1950-): economista e professor universitário, antigo administrador do Banco de Portugal e do BERD e primeiro presidente da Autoridade da Concorrência. Autor de vários livros de economia, entre os quais o livro citado, que seguimos na análise das crises de 1977-1978 e 1983-1984.

de desvalorização do escudo de 1% ao mês, em termos de taxa efectiva; ii) subida da taxa de desconto do Banco de Portugal para 18%; iii) limites quantitativos à expansão de crédito pelo sistema bancário, em função da procura de moeda e dos valores programados para a balança de pagamentos; iv) fixação de um tecto para o total do crédito ao sector público, por forma a que a parte substancial do acréscimo, de montante controlado, fosse alocada ao sector empresarial para minorar efeitos negativos sobre o tecido produtivo; v) redução programada dos défices públicos, o que veio a acontecer essencialmente não por redução da despesa, mas por aumento das receitas fiscais; e vi) início do processo de liberalização do comércio externo, muito monopolizado no antigo regime por entidades públicas nas grandes importações (ex.: cereais, oleaginosas e combustíveis).

As medidas iniciais do programa de ajustamento necessitaram, depois, de ser reforçadas, tendo a taxa de desconto do Banco de Portugal subido para 23% (Maio de 1978), tendo-se decidido também fazer uma desvalorização adicional discreta do escudo de 7%.

O programa de ajustamento macroeconómico de 1977-1978 deu os seus frutos: o défice da balança de transacções correntes reduziu-se para 3,9% em 1978 (7,9% em 1977), as reservas de divisas do Banco de Portugal começaram a subir e, em 1979, a balança de transacções correntes já estava equilibrada, graças também à recuperação das remessas dos emigrantes e das receitas do turismo. A pouco e pouco retomou-se a confiança, e a balança comercial foi ajudada por uma desvalorização real do escudo à volta de 20% entre 1976 e 1979.

O ajustamento macroeconómico implicou uma política monetária altamente restritiva, não tendo o défice orçamental registado grandes melhoras. Mas a dívida pública tinha então grande margem de crescimento (em 1973, era apenas de 13,4% do PIB).

A repercussão do programa de ajustamento de 1977-1979 no nível de actividade económica e do emprego não foi a catástrofe que os seus críticos (as forças mais à esquerda) anteviam: o PIB até cresceu e a taxa de desemprego estabilizou à volta dos 5%. O grande sacrifício para as pessoas reflectiu-se na queda substancial do poder de compra, fenómeno que não foi percepcionado por muitos por virtude da ilusão monetária provocada pela elevada taxa de inflação. As remunerações médias, deflacionadas pelo índice dos preços no consumidor (IPC), baixaram 26% entre 1977 e 1979. E, apesar de tudo, assistiu-se a uma recuperação da produtividade do trabalho, depois da queda de 1975-1976.

Com o sucesso do programa de ajustamento e o enfraquecimento político das forças políticas mais radicais, a confiança aumentou progressivamente no País na busca do caminho para uma maior estabilidade política no quadro de um regime pluralista e de economia de mercado. No entanto, ainda tivemos de esperar mais alguns anos, até 1986, para este desiderato ser alcançado. E entretanto ainda ocorreu a crise de 1983-1984, que implicou um segundo programa de estabilização financeira com o apoio do FMI. Tal foi uma consequência de voltarmos a políticas económicas inconsistentes no período após a primeira intervenção do FMI, pois não estavam criadas condições de estabilidade política assente numa maioria parlamentar estável e coerente e que permitisse a clarificação do modelo político-económico (luta ideológica intensa entre as forças democráticas defensoras de um modelo de democracia europeia e as defensoras de um socialismo de tipo soviético). O primeiro-ministro Mário Soares<sup>30</sup>, com Ernâni Rodrigues

---

<sup>30</sup> Mário Soares (1924-2017): político português, co-fundador do Partido Socialista, primeiro-ministro (1976-1978 e 1983-1985) e presidente da República (1986-1996).

Lopes<sup>31</sup> como ministro das Finanças, tomou consciência da necessidade de mudança e suportou os custos políticos da inevitável segunda intervenção do FMI que arrastou um novo período de austeridade e atraso no processo de convergência.

---

<sup>31</sup> Ernâni Rodrigues Lopes (1942-2010): economista e professor universitário, ministro das Finanças (1983-1985).