

## O AJUSTAMENTO À PORTUGUESA (II)

A Balança de Pagamentos é formada pela Balança Corrente (BC), na qual está incluída a antiga Balança de Mercadorias, hoje Balança de Bens e Serviços, pela Balança de Capitais (BCAP) e pela Balança Financeira (BF). Por definição, a soma das três balanças dá igual a zero. A soma da BC e da BCAP é grosso modo a antiga Balança de Transacções Correntes (BTC).

Portugal tinha uma BTC fortemente negativa (10% do PIB), o que significava que a BF era simetricamente positiva e portanto a poupança do Resto do Mundo estava a financiar os nossos défices externos e a acumulação destes deu a pesada Dívida Externa.

Com o ajustamento, a procura doméstica contraiu-se fortemente e o mérito dos nossos exportadores, já sem a muleta artificial da desvalorização, fez aguentar quotas de mercado numa Europa em crise (caso da Espanha) e levou a uma significativa diversificação para mercados não comunitários. Com isto a BTC apresentou saldos positivos de cerca de 2% do PIB.

Os portugueses assustaram-se com o estoíro das finanças públicas e a poupança nacional aumentou de 8% para 14% do PIB (efeito ricardiano na economia). Numa lógica de fluxos de poupança (rendimento disponível menos consumo) e de investimento, sendo que a poupança é que financia o investimento, o aumento da poupança privada conjugado com a ausência (dramática) do investimento mais do que compensou a despoupança do Estado (défice público) não tendo pois que se recorrer à poupança externa (endividamento) através da BF.

A poupança dos portugueses e o mérito dos exportadores compensaram a inação do governo na Reforma do Estado e no corte estrutural a sério da despesa pública e assim atingimos o equilíbrio externo. Mas vindo um cheirinho de retoma e como o investimento não poderá continuar parado, tal equilíbrio externo não será sustentável devido ao forte conteúdo importado do consumo e do investimento. O investimento directo estrangeiro, ao trazer o seu próprio financiamento através da BCAP, poderá minimizar esse problema na medida em que será uma participação em "equity" na nossa economia não gerando endividamento através da BF.

No meio disto tudo, na TROIKA quem estava preocupado com o défice externo, a economia e a nossa competitividade era o FMI e por isso continua a insistir nas rendas excessivas da electricidade, em que só as cogerações industriais foram atacadas, mantendo-se intactas as das eólicas e dos CMEC's da EDP. Moreira da Silva iniciou então umas manobras de diversão, taxando antes áreas de energia sem rendas excessivas como aconteceu chocantemente com as refinarias da GALP que produzem um bem transaccionável e que exportam. Moreira da Silva veio pois chamar marialvas energéticos aos homens do FMI!

LUÍS MIRA AMARAL

Professor Catedrático Convidado de Economia e Gestão - IST