

## **Manifesto: Preparar a reestruturação da dívida para crescer sustentadamente (na íntegra)**

Nenhuma estratégia de combate à crise poderá ter êxito se não conciliar a resposta à questão da dívida com a efectivação de um robusto processo de crescimento económico e de emprego num quadro de coesão e efectiva solidariedade nacional. Todos estes aspectos têm de estar presentes e actuantes em estreita sinergia. A reestruturação da dívida é condição sine qua non para o alcance desses objectivos.

O que reúne aqui e agora os signatários, que têm posições diversas sobre as estratégias que devem ser seguidas para responder à crise económica e social, mas que partilham a mesma preocupação quanto ao peso da dívida e à gravidade dos constrangimentos impostos à economia portuguesa, é tão-somente uma tomada de posição sobre uma questão prévia, a da identificação das condições a que deve obedecer um processo eficaz de reestruturação.

O que a seguir se propõe tem sempre em atenção a necessidade de prosseguir as melhores práticas de rigorosa gestão orçamental no respeito das normas constitucionais, bem como a discussão de formas de reestruturação honrada e responsável da dívida no âmbito de funcionamento da União Económica e Monetária, nos termos adiante desenvolvidos.

### **A actual dívida é insustentável na ausência de robusto e sustentado crescimento**

A crise internacional iniciada em 2008 conduziu, entre outros factores de desequilíbrio, ao crescimento sem precedentes da dívida pública. No biénio anterior, o peso da dívida em relação ao PIB subira 0,7 pontos percentuais, mas elevou-se em 15 pontos percentuais no primeiro biénio da crise. No final de 2013 a dívida pública era de 129% do PIB e a líquida de depósitos de cerca de 120%. O endividamento externo público e privado ascendeu a 225% do PIB e o endividamento consolidado do sector empresarial a mais de 155% do PIB. A resolução da questão da dívida pública não só se impõe pelas suas finalidades directas, como pela ajuda que pode dar à criação de condições favoráveis à resolução dos problemas específicos do endividamento externo e do sector empresarial, que são igualmente graves.

A dívida pública tornar-se-á insustentável na ausência de crescimento duradouro significativo: seriam necessários saldos orçamentais primários verdadeiramente excepcionais, insusceptíveis de imposição prolongada.

A nossa competitividade tem uma base qualitativa demasiado frágil para enfrentar no futuro a intensificação da concorrência global. É preciso uma profunda viragem, rumo a especializações competitivas geradas pela qualidade, pela inovação, pela alta produtividade dos factores de produção envolvidos e pela sagaz capacidade de penetração comercial em cadeias internacionais ou nichos de mercado garantes de elevado valor acrescentado.

Trata-se certamente de um caminho difícil e de resultados diferidos no tempo. A sua materialização exige continuidade de acção, coerência de estratégias públicas e privadas, mobilização contínua de elevado volume de recursos, bem como de cooperação nos mais diversos campos de actividade económica, social e política. Será tanto mais possível assegurar a

sustentabilidade da dívida, quanto mais vigoroso for o nosso empenho colectivo no aproveitamento das oportunidades abertas pela reestruturação no sentido de promover esse novo padrão de crescimento.

### **É imprescindível reestruturar a dívida para crescer, mantendo o respeito pelas normas constitucionais**

Deixemo-nos de inconsequentes optimismos: sem a reestruturação da dívida pública não será possível libertar e canalizar recursos minimamente suficientes a favor do crescimento, nem sequer fazê-lo beneficiar da concertação de propósitos imprescindível para o seu êxito. Esta questão é vital tanto para o sector público como para o privado, se se quiser que um e outro cumpram a sua missão na esfera em que cada um deles é insubstituível.

Sem reestruturação da dívida, o Estado continuará enredado e tolhido na vã tentativa de resolver os problemas do défice orçamental e da dívida pública pela única via da austeridade. Deste modo, em vez de os ver resolvidos, assistiremos muito provavelmente ao seu agravamento em paralelo com a acentuada degradação dos serviços e prestações provisionados pelo sector público. Subsistirá o desemprego a níveis inaceitáveis, agravar-se-á a precariedade do trabalho, desvitalizar-se-á o país em consequência da emigração de jovens qualificados, crescerão os elevados custos humanos da crise, multiplicar-se-ão as desigualdades, de tudo resultando considerável reforço dos riscos de instabilidade política e de conflitualidade social, com os inerentes custos para todos os portugueses.

Por outro lado, a economia sofrerá simultaneamente estrangimentos acrescidos, impeditivos em múltiplas dimensões do desejável crescimento do investimento, da capacidade produtiva e da produtividade, nomeadamente pela queda da procura e desestruturação do mercado, diminuição da capacidade de autofinanciamento, degradação das condições de acesso, senão mesmo rarefacção do crédito da banca nacional e internacional, crescente liquidação de possibilidades competitivas por défice de investimento e inovação. Por maioria de razões, o ganho sustentado de posições de referência na exportação ficará em risco e inúmeras empresas ver-se-ão compelidas a reduzir efectivos.

Há que encontrar outros caminhos que nos permitam progredir. Esses caminhos passam pela desejável reestruturação responsável da dívida através de processos inseridos no quadro institucional europeu de conjugação entre solidariedade e responsabilidade.

Há alternativa.

### **A reestruturação deve ocorrer no espaço institucional europeu**

No futuro próximo, os processos de reestruturação das dívidas de Portugal e de outros países – Portugal não é caso único – deverão ocorrer no espaço institucional europeu, embora provavelmente a contragosto, designadamente dos responsáveis alemães. Mas reacções a contragosto dos responsáveis alemães não se traduzem necessariamente em posições de veto

irreversível. Veja-se o que vem sucedendo com a Grécia, caso irrepitível, de natureza muito diferente e muito mais grave, mas que ajuda a compreender a lógica comportamental dos líderes europeus. Para o que apontam é para intervenções que pecam por serem demasiado tardias e excessivamente curtas ou desequilibradas. Se este tipo de intervenções se mantiver, a União Europeia correrá sérios riscos.

Portugal, por mais que cumpra as boas práticas de rigor orçamental de acordo com as normas constitucionais – e deve fazê-lo sem hesitação, sublinhe-se bem –, não conseguirá superar por si só a falta dos instrumentos que lhe estão interditos por força da perda de soberania monetária e cambial. Um país aderente ao euro não pode ganhar competitividade através da política cambial, não lhe é possível beneficiar directamente da inflação para reduzir o peso real da sua dívida, não pode recorrer à política monetária para contrariar a contracção induzida pelo ajustamento e não tem banco central próprio que possa agir como prestador de último recurso. Mas se o euro, por um lado, cerceia a possibilidade de uma solução no âmbito nacional, por outro, convoca poderosamente a cooperação entre todos os Estados-membros aderentes. A razão é simples e incontornável: o eventual incumprimento por parte de um país do euro acarretaria, em última instância, custos difíceis de calcular, mas provavelmente elevados, incidindo sobre outros países e sobre o próprio euro. Prevenir as consequências nefastas desta eventualidade é, de facto, um objectivo de interesse comum que não pode ser ignorado.

Após a entrada em funções da nova Comissão Europeia, deverá estar na agenda europeia o início de negociações de um acordo de amortização da dívida pública excessiva, no âmbito do funcionamento das instituições europeias. Na realidade, esse processo já foi lançado e em breve iniciará o seu caminho no contexto do diálogo interinstitucional europeu, entre Comissão, Conselho e Parlamento. É essencial que desse diálogo resultem condições fundamentais para defender sem falhas a democracia nos Estados-membros afectados, como valor fundacional da própria União.

### **Três condições a que a reestruturação deve obedecer**

A Comissão Europeia mandatou um grupo de peritos para apresentar, designadamente, propostas de criação de um fundo europeu de amortização da dívida. O seu relatório será publicado antes das próximas eleições para o Parlamento Europeu. Essas propostas juntar-se-ão a várias outras formuladas nos últimos quatro anos. Recorde-se que a presente tomada de posição visa apenas a questão prévia da identificação das condições a que deve obedecer um processo eficaz de reestruturação. Serve-nos de guia o exposto sobre a dívida portuguesa, mas pensamos que as condições adiante sugeridas defendem também os melhores interesses comuns dos países do euro.

Tendo presente que a capacidade para trazer a dívida ao valor de referência de 60% do PIB depende fundamentalmente de três variáveis (saldo orçamental primário, taxa de juro implícita do stock de dívida e taxa nominal de crescimento da economia), identificam-se três condições a que deve obedecer a reestruturação da dívida.

### **1) Abaixamento da taxa média de juro**

A primeira condição é o abaixamento significativo da taxa média de juro do stock da dívida, de modo a aliviar a pesada punção dos recursos financeiros nacionais exercida pelos encargos com a dívida, bem como ultrapassar o risco de baixas taxas de crescimento, difíceis de evitar nos próximos anos face aos resultados diferidos das mudanças estruturais necessárias. O actual pano de fundo é elucidativo: os juros da dívida pública directa absorvem 4,5% do PIB. Atente-se ainda no facto de quase metade da subida da dívida pública nos últimos anos ter sido devida ao efeito dos juros.

### **2) Alongamento dos prazos da dívida**

A segunda condição é a extensão das maturidades da dívida para 40 ou mais anos. A nossa dívida tem picos violentos. De agora até 2017 o reembolso da dívida de médio e longo prazo atingirá cerca de 48 mil milhões de euros. Alongamentos da mesma ordem de grandeza relativa têm respeitáveis antecedentes históricos, um dos quais ocorreu em benefício da própria Alemanha. Pelo Acordo de Londres sobre a Dívida Externa Alemã, de 27 de Fevereiro de 1953, a dívida externa alemã anterior à II Guerra Mundial foi perdoada em 46% e a posterior à II Guerra em 51,2%. Do remanescente, 17% ficaram a juro zero e 38% a juro de 2,5%. Os juros devidos desde 1934 foram igualmente perdoados. Foi também acordado um período de carência de cinco anos e limitadas as responsabilidades anuais futuras ao máximo de 5% das exportações no mesmo ano. O último pagamento só foi feito depois da reunificação alemã, cerca de cinco décadas depois do Acordo de Londres. O princípio expresso do Acordo era assegurar a prosperidade futura do povo alemão, em nome do interesse comum. Reputados historiadores económicos alemães são claros em considerar que este excepcional arranjo é a verdadeira origem do milagre económico da Alemanha. O Reino Unido, que alongou por décadas e décadas o pagamento de dívidas suas, oferece outro exemplo. Mesmo na zona euro, já se estudam prazos de 50 anos para a Grécia. Portugal não espera os perdões de dívida e a extraordinária cornucópia de benesses então concedida à Alemanha, mas os actuais líderes europeus devem ter presente a razão de ser desse Acordo: o interesse comum. No actual contexto, Portugal pode e deve, por interesse próprio, responsabilizar-se pela sua dívida, nos termos propostos, visando sempre assegurar o crescimento económico e a defesa do bem-estar vital da sua população, em condições que são também do interesse comum a todos os membros do euro.

### **3) Reestruturar, pelo menos, a dívida acima de 60% do PIB**

Há que estabelecer qual a parte da dívida abrangida pelo processo especial de reestruturação no âmbito institucional europeu. O critério de Maastricht fixa o limite da dívida em 60% do PIB. É diversa a composição e volume das dívidas nacionais. Como é natural, as soluções a acordar devem reflectir essa diversidade. A reestruturação deve ter na base a dívida ao sector oficial, se necessário complementada por outras responsabilidades de tal modo que a reestruturação incida, em regra, sobre dívida acima de 60% do PIB. Nestes termos, mesmo a própria Alemanha poderia beneficiar deste novo mecanismo institucional, tal como vários outros países da Europa do Norte.

Os mecanismos da reestruturação devem instituir processos necessários à recuperação das economias afectadas pela austeridade e a recessão, tendo em atenção a sua capacidade de pagamento em harmonia com o favorecimento do crescimento económico e do emprego num contexto de coesão nacional. Se forem observadas as três condições acima enunciadas, então será possível uma solução no quadro da União e da zona euro com um aproveitamento máximo do quadro jurídico e institucional existente.

A celeridade da aprovação e entrada em funcionamento do regime de reestruturação é vital. A única maneira de acelerar essa negociação é colocá-la desde o início no terreno firme do aproveitamento máximo da cooperação entre Estados-membros, de modo a acolher o alongamento do prazo de reestruturação, a necessária redução de juros e a gestão financeira da reestruturação, tendo em atenção as finalidades visadas pelos mecanismos de reestruturação.

Cada país integraria em conta exclusivamente sua a dívida a transferir e pagaria as suas responsabilidades, por exemplo, mediante a transferência de anuidades de montantes e condições pré-determinadas adequadas à capacidade de pagamento do devedor. As condições do acordo a estabelecer garantiriam a sua estabilidade, tendo em conta as responsabilidades assumidas por cada Estado-membro. Deste modo, a uma sã e rigorosa gestão orçamental no respeito das normas constitucionais acresceria o contributo da cooperação europeia assim orientada. As condições relativas a taxas de juro, prazos e montantes abrangidos devem ser moduladas conjugadamente, a fim de obter a redução significativa do impacto dos encargos com a dívida no défice da balança de rendimentos do país e a sustentabilidade da dívida pública, bem como a criação de condições decisivas favoráveis à resolução dos constrangimentos impostos pelo endividamento do sector empresarial público e privado e pelo pesado endividamento externo.

O processo de reestruturação das dívidas públicas já foi lançado pela Comissão Europeia. Fomos claros quanto a condições a que deve obedecer esse processo. A sua defesa desde o início é essencial. O nosso alheamento pode vir a ser fatal para o interesse nacional

A reestruturação adequada da dívida abrirá uma oportunidade ímpar, geradora de responsabilidade colectiva, respeitadora da dignidade dos portugueses e mobilizadora dos seus melhores esforços a favor da recuperação da economia e do emprego e do desenvolvimento sustentável com democracia e responsabilidade social.

Por quanto ficou dito, os signatários reiteram a sua convicção de que a estratégia de saída sustentada da crise exige a estreita harmonização das nossas responsabilidades em dívida com um crescimento duradouro no quadro de reforçada coesão e solidariedade nacional e europeia.

Estes são os termos em que os signatários apelam ao debate e à preparação, em prazo útil, das melhores soluções para a reestruturação da dívida.

**Adriano Moreira**

**Adalberto Campos Fernandes**

**Adriano Pimpão**

Alberto Ramalheira  
Alberto Regueira  
Alexandre Quintanilha  
Alfredo Bruto da Costa  
André Machado  
António Bagão Félix  
António Capucho  
António Carlos Santos  
António Eira Leitão  
António Sampaio da Nóvoa  
António Saraiva  
Armando Sevinate Pinto  
Artur Castro Neves  
Boaventura Sousa Santos  
Carlos César  
Carlos Moreno  
Constantino Sakellarides  
Diogo Freitas do Amaral  
Eduardo Cabrita  
Eduardo Ferro Rodrigues  
Eduardo Paz Ferreira  
Emanuel Santos  
Esmeralda Dourado  
Eugénio Fonseca  
Fausto Quadros  
Fernanda Rolo  
Fernando Gomes da Silva  
Fernando Rosas  
Francisco Louçã  
Henrique Neto  
João Cravinho  
João Galamba  
João Vieira Lopes  
Joaquim Gomes Canotilho  
Jorge Malheiros  
Jorge Novais  
José Almeida Serra  
José Maria Brandão de Brito  
José Maria Castro Caldas  
José Reis  
José Silva Lopes  
José Vera Jardim  
José Tribolet  
Júlio Mota

Luís Braga da Cruz  
Luís Nazaré  
Luís Veiga da Cunha  
Manuel Carvalho da Silva  
Manuel de Lemos  
Manuel Macaísta Malheiros  
Manuel Porto  
Manuel Sobrinho Simões  
Manuela Arcanjo  
Manuela Ferreira Leite  
Manuela Morgado  
Manuela Silva  
Mariana Mortágua  
Pedro Adão e Silva  
Pedro Bacelar de Vasconcelos  
Pedro Delgado Alves  
Pedro Lains  
Pedro Marques Lopes  
Ricardo Bayão Horta  
Ricardo Cabral  
Ricardo Paes Mamede  
Rui Marques  
Teresa Pizarro Belesa  
Viriato Soromenho-Marques  
Vítor Martins  
Vítor Ramalho