

# O acordo stand-by de Portugal com o FMI em 1983-84

Apresentação de Teresa Ter-Minassian na conferencia  
IDEFF:

“Portugal 2011: Coming to the bottom or going to the  
bottom?”

Lisboa, Jan.31-Fev.1, 2011

# Estrutura da apresentação

- Antecedentes
- Principais características do acordo
- Resultados
- Lições da experiência

# Antecedentes

# Situação de crise em 1983

- Rápida deterioração do desempenho da economia portuguesa em 1980-82:
  - Forte desaceleração do crescimento do PIB
  - Aceleração da taxa de inflação
  - Forte aumento do déficit da conta corrente externa (até 13% do PIB em 1982)
  - Dificuldades de financiamento externo, com consequente forte queda das reservas internacionais (até um mínimo equivalente a poucas semanas de importações)

# Como chegou-se lá

- Deterioração devida em parte a fatores externos:
  - Desaceleração da procura externa e perda de termos de troca
  - Choques climáticos
  - Aumento das taxas de juros internacionais
- Mas, também importantes falhas de política económica:
  - Forte aumento do défice das administrações públicas
  - Deterioração das finanças das empresas públicas
  - Política monetária frouxa, com taxas de juros reais negativas e forte aumento do crédito interno
  - Perda de competitividade externa
  - Controles inadequados sobre o endividamento externo (em particular das empresas públicas)
- Debilidade política do governo dificultou correções atempadas das políticas económicas

# O acordo com o FMI

# O acordo com o FMI

- Nos meados de 1983, o novo governo de coligação (PS-PSD) confrontando a situação de grave crise no financiamento externo, anunciou um pacote de medidas de emergência e o começo de negociações com o FMI para apoio financeiro.
- O total do apoio financeiro fornecido pelo Fundo entre Outubro 1983 e o final de 1984 foi equivalente a cerca de US\$ 650 milhões, 3,5 % do PIB e quase o dobro do nível das reservas internacionais do país em 1983 (exclusive do ouro)

# Principais características do programa de ajustamento

- O principal objetivo do programa apoiado pelo FMI foi restaurar rapidamente uma situação viável da balança de pagamentos, através de:
  - Melhoria da competitividade
  - Contenção da procura interna (que desde o principio da década havia crescido muito mais rapidamente que a dos principais parceiros comerciais do país); e
  - Aumento da atratividade dos ativos financeiros em escudos
- A restauração da viabilidade externa criaria condições para a retoma do crescimento sustentável da economia no médio prazo



# Principais características do programa de ajustamento

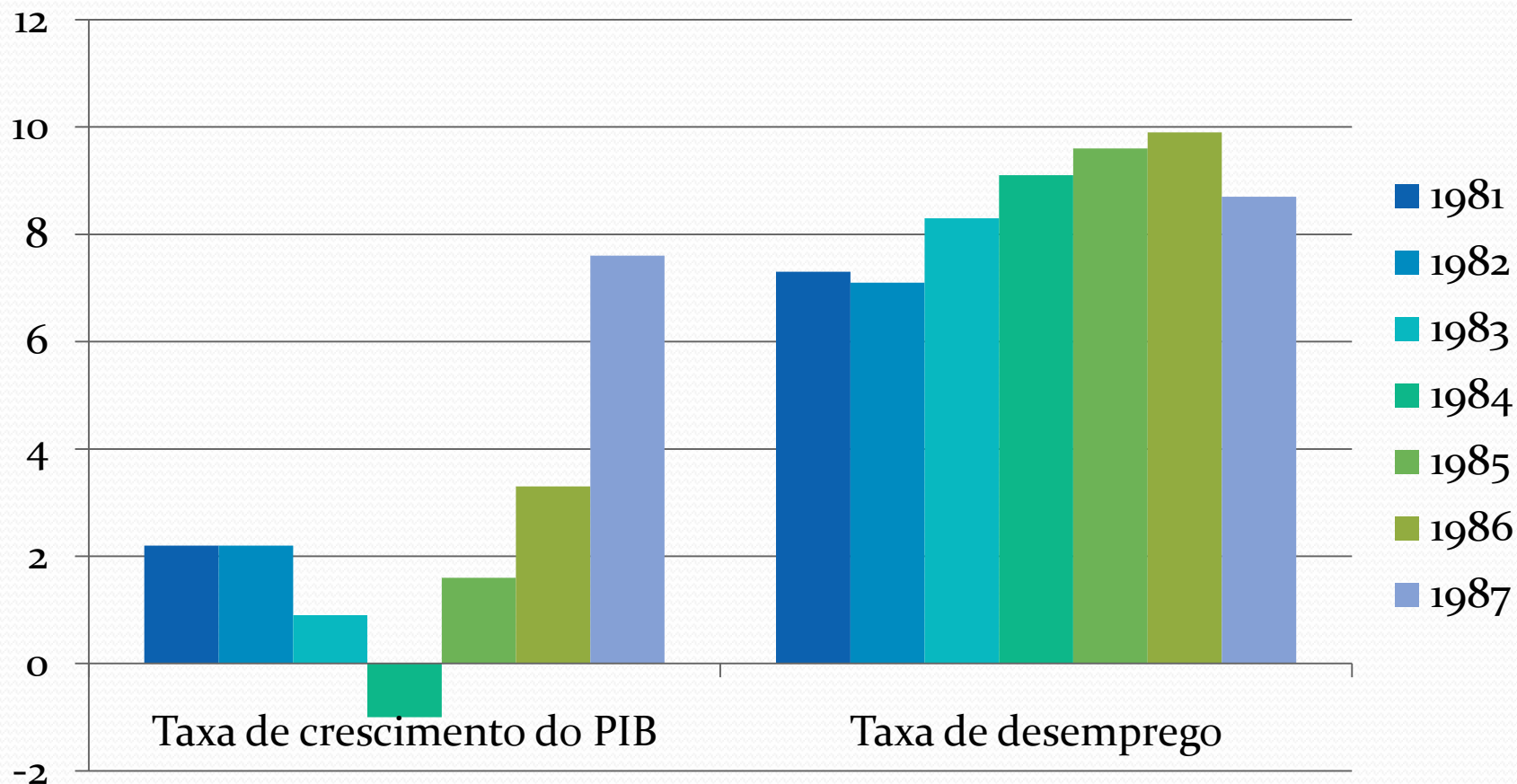
- Principais medidas de curto prazo
  - Redução do déficit orçamental, através de:
    - Aumentos de alguns impostos
    - Aumentos de preços administrados para reduzir subsídios
    - Proibição de novas contratações e moderação salarial para o funcionalismo público
    - Cortes seletivos de gastos correntes e de capital
  - Melhoras das finanças das empresas públicas através de moderação salarial, cortes dos investimentos e controlos do endividamento
  - Aperto dos tetos ao crédito interno e aumentos das taxas de juros, até níveis positivos em termos reais
  - Desvalorização pontual de 13% do escudo em relação às moedas dos principais parceiros comerciais, e subsequente desvalorização deslizante de 1% ao mês

# Principais características do programa de ajustamento

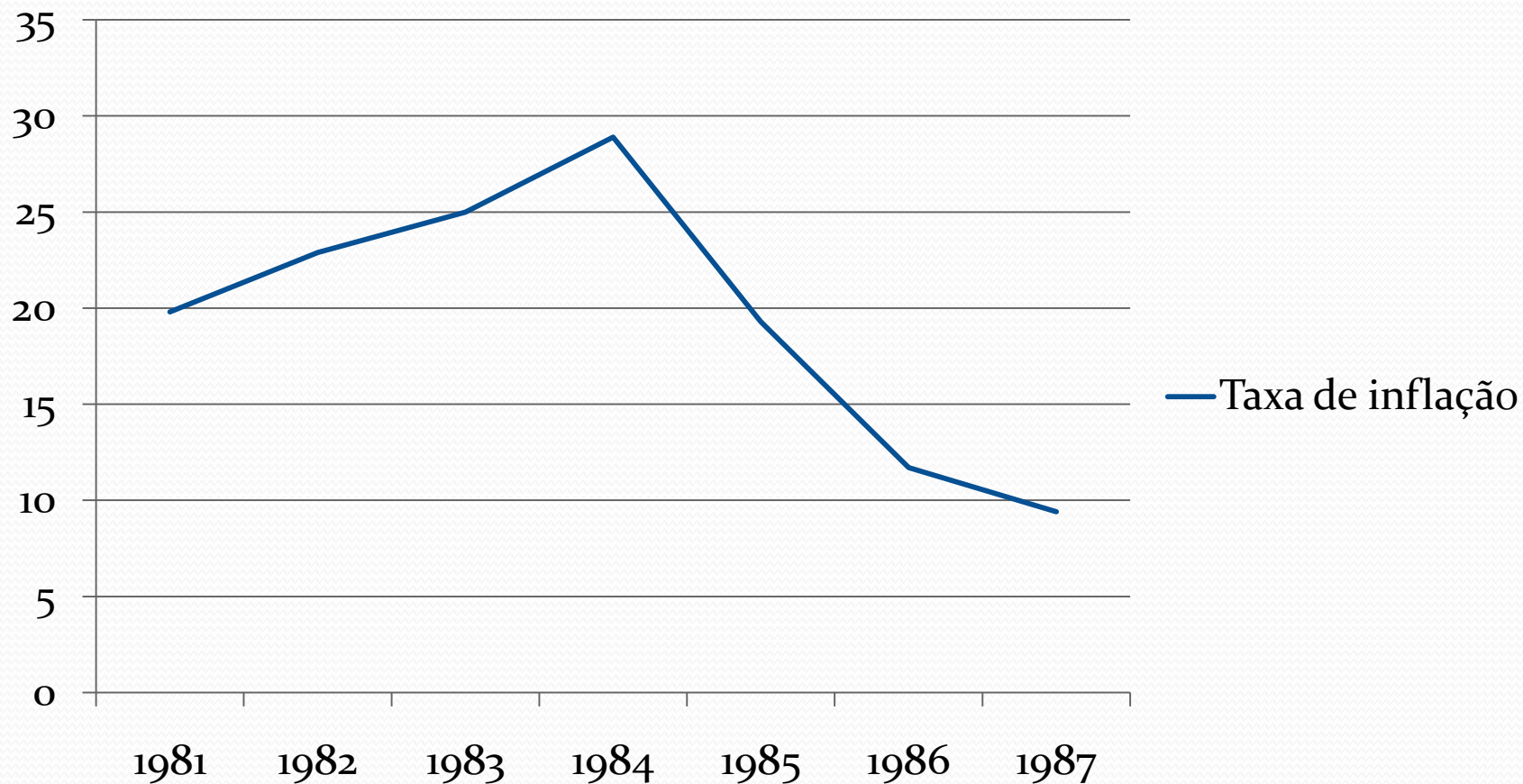
- O programa incluiu também compromissos do governo em tomar medidas de médio prazo para corrigir debilidades estruturais e institucionais, p.ex.
  - Preparação de uma reforma tributária abrangente, incluindo a adoção do IVA
  - Criação de uma estrutura (GAFEED) para monitorar as finanças do conjunto do setor público (inclusive das empresas públicas) e recomendar ajustamentos necessários nelas
  - Medidas para desenvolver os mercados financeiros internos, reduzir o financiamento monetário do déficit orçamental, e adotar gradualmente instrumentos de controle indireto dos agregados monetários
  - Flexibilização do mercado do trabalho, para facilitar aumentos de produtividade
- O progresso na adoção dessas medidas foi menor e mais lento que nas medidas de curto prazo

# Resultados do programa

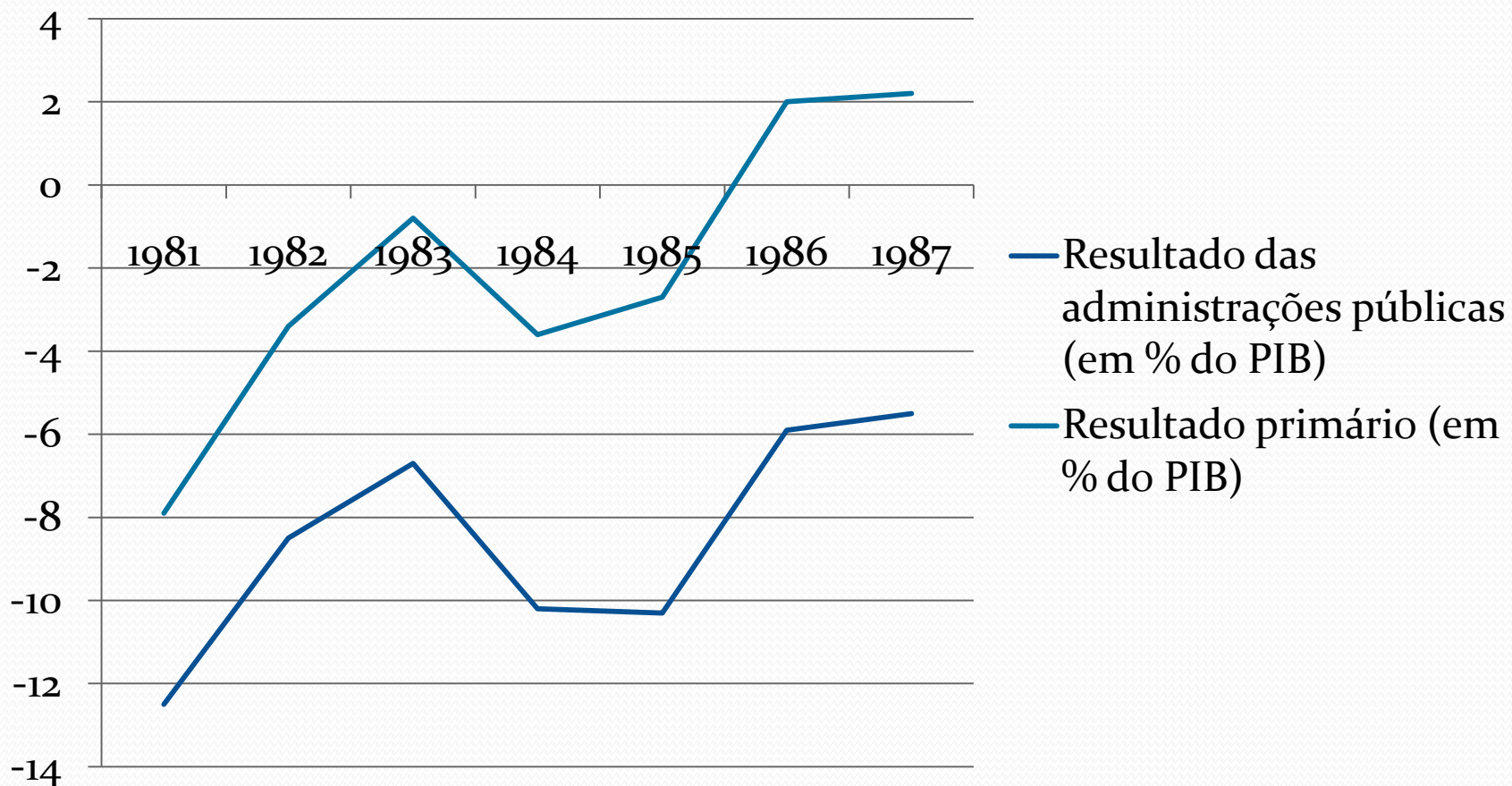
# Resultados macroeconômicos: crescimento e desemprego



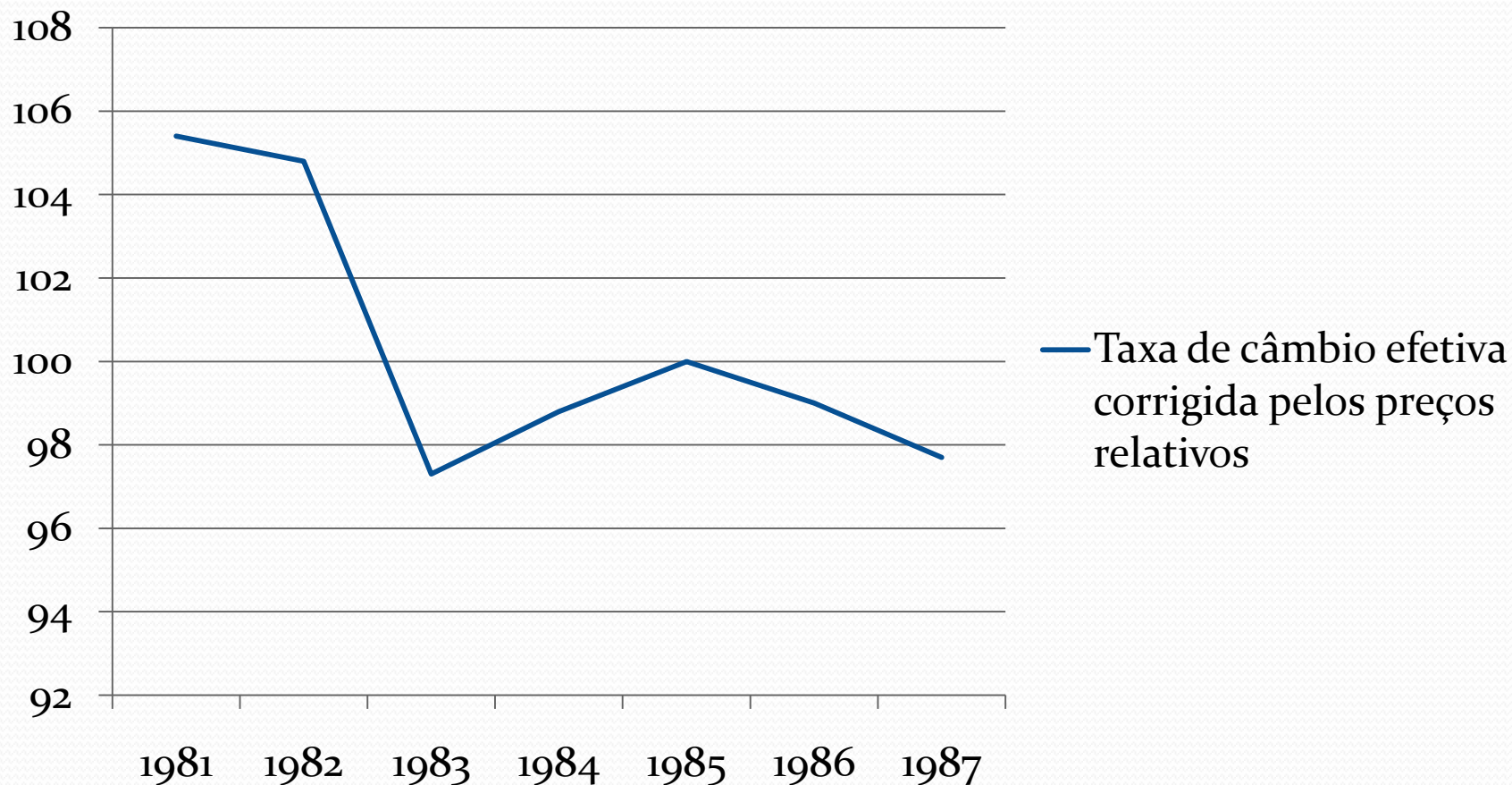
# Resultados macroeconômicos: inflação



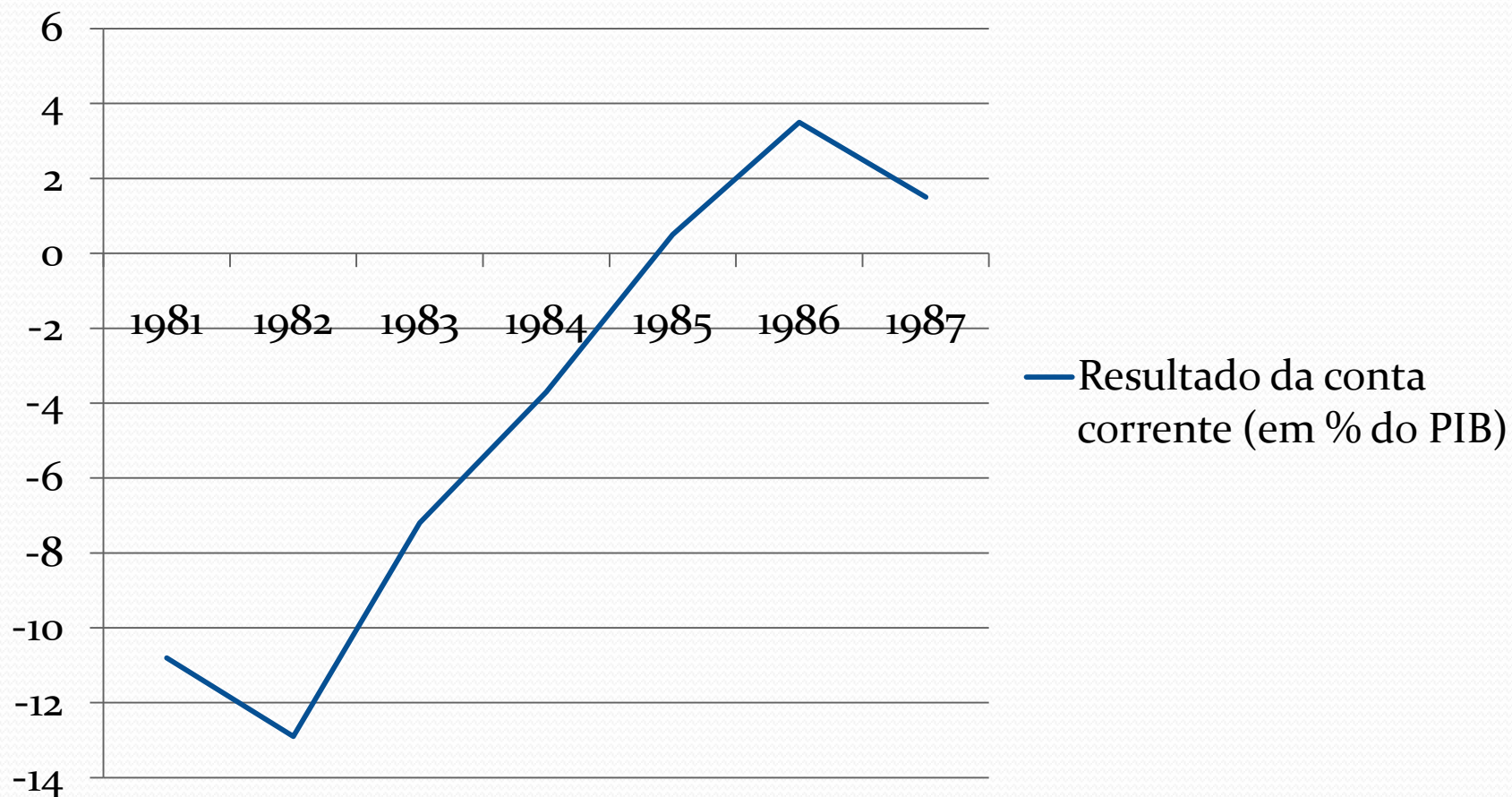
# Resultados orçamentais



# Resultados externos: taxa de câmbio real



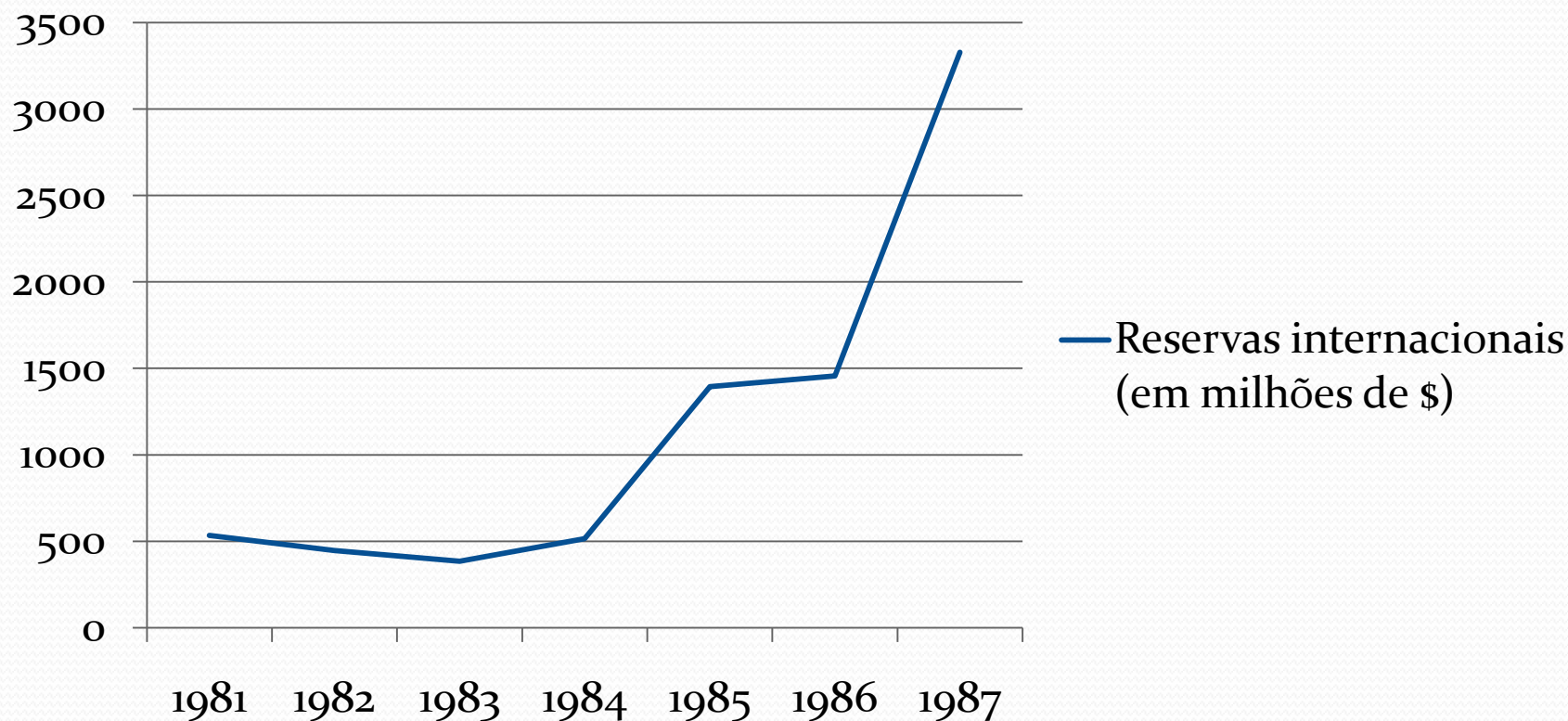
# Resultados externos: conta corrente





# Resultados externos: reservas internacionais

Reservas internacionais



# Principais lições da experiência

# Algumas reflexões sobre o êxito do programa

- O programa teve muito êxito em estabilizar a economia, restaurar a confiança dos mercados e criar as condições macroeconómicas para a entrada de Portugal na Comunidade Europeia
- Em retrospectiva, houve algum “overshoot” no ajuste das contas externas, a custo da procura interna e talvez do nível do emprego. Mas, em geral a recessão foi curta e pouco profunda, em comparação com as experiências de muitos outros países em condições parecidas. A inflação subjacente (ou seja excluindo o impacto dos ajustamentos de preços administrados) caiu bastante rapidamente
- O ajustamento poderia ter sido bem menor, se o governo tivesse tomado medidas tempestivas de correção das políticas económicas em 1981-82, como recomendado nos relatórios do FMI desses anos

# Algumas reflexões sobre o êxito do programa

- Muito do sucesso do programa deveu-se à firmeza com a qual o governo implementou as medidas de estabilização. As decisões mais importantes (desvalorização, pacote fiscal, aumento das taxas de juros) foram tomadas pelas autoridades mesmo antes do início das negociações com o FMI. Houve muita “ownership” do programa pelo governo, devido à consciência de que não existiam opções alternativas ao ajustamento
- O FMI jogou um papel significativo com o seu apoio financeiro e o seu endosso da qualidade do programa, o que contribuiu muito para a restauração da confiança, dos mercados financeiros. Este papel foi facilitado pelo diálogo e respeito mútuo entre as autoridades portuguesas e o equipo técnico do Fundo
- O programa também contribuiu para motivar e começar preparações para importantes reformas de médio prazo, apesar de que o progresso nessas áreas foi menos rápido e evidente que nas medidas de estabilização.

# Algumas lições da experiência

1. É fundamental não esperar até que os desequilíbrios macroeconómicos degenerem em crise para tomar medidas adequadas de correção. Ajustamentos protelados custam mais.
2. A responsabilidade do desenho e da implementação das medidas de correção dos desequilíbrios tem que ficar com as autoridades do país. Os mercados não vão acreditar em programas de ajustamento com os quais os governos não estão claramente comprometidos (nas declarações e nos factos)
3. O apoio internacional pode moderar o ajustamento, por prover financiamento não disponível nos mercados durante períodos de crise de confiança, e por ajudar na restauração dessa confiança. Instituições como FMI foram criadas para facilitar e não para impor os ajustamentos macroeconómicos.

**Obrigada pela atenção!**