

# Entrevista de Klaus Regling ao Jornal de Negócios

[View PDF](#)

12/05/2022

Interviews

ESM



**Entrevista com Klaus Regling, ESM Diretor Executivo  
Publicada no Jornal de Negócios (Portugal)  
12 Maio 2022**

**Entrevistadores: Hugo Neutel, Susana Paula  
Língua Original: Inglês**

**Jornal de Negócios: Com a subida das taxas de juro, há o risco de que os encargos com a dívida pública se tornem muito difíceis de gerir?**

Klaus Regling: Neste momento, de acordo com a nossa análise, a dívida em todos os países europeus é sustentável. Mas isso não significa que os países não precisem ter

cuidado. Em particular, os países que têm uma relação dívida/PIB acima de 100% são vulneráveis, porque, por muitas razões, não sabemos como a crise atual vai afetar a taxa de crescimento, por quanto tempo as taxas de inflação serão altas ou quão alto as taxas de juros podem ter que ir. Todos esses são riscos muito difíceis de prever e sabemos, infelizmente, também que, mesmo depois desta crise, haverá outra crise um dia novamente. Não sabemos quando, não sabemos de onde vem, mas a experiência diz-nos que sempre há outra crise. Portanto, todos os países devem preparar-se para isso, criando espaço orçamental para que se possa reagir novamente quando há outra crise. Por isso, é bom ser cauteloso, embora no momento a sustentabilidade da dívida não esteja em questão.

### **As regras orçamentais do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC)\_estão suspensas até ao final deste ano. Não deveria ser esta a altura de os governos apoiarem mais as empresas e famílias?**

É isso que os governos estão a fazer. Fizeram-no muito nos últimos dois anos em resposta à crise. Algumas destas medidas ainda estão em vigor a nível nacional, mas também a nível da UE. O Next Generation EU continua a apoiar as economias. A maior parte do apoio financeiro ainda virá, porque não foi desembolsado até agora, e isso é muito positivo.

### **Como?**

O dinheiro fluirá até 2025 para apoiar o investimento público, as reformas para a transição digital e ambiental, o que é muito positivo. \_Mas o que os países fazem individualmente a nível nacional além disso depende de cada país. A maioria está a ajudar os mais vulneráveis a lidar com a subida de preços de alimentos e energia, o que é positivo. Mas ainda é preciso ter cuidado para que [a dívida] não se torne muito alta. Mas isso não exclui em nada que seja dado apoio as famílias mais vulneráveis.

### **Acredita que, com as condições económicas atuais, a cláusula de salvaguarda deve manter-se em 2023?**

Isso será discutido nos próximos meses. É uma possibilidade e depende, claro, de quão complicados a situação [dos impactos da guerra na Ucrânia] se torna e as consequências no crescimento, na inflação e nos défices orçamentais dos Estados-membros. É possível e até pode tornar-se inevitável. Os ministros da zona Euro decidiram discutir isto novamente em dois ou três meses. \_Logo a Comissão fará

uma proposta e o Conselho decidirá.

### **E qual é a sua opinião?**

Depende de como a situação evoluir. Se o impacto se tornar mais sério do que é atualmente, será provavelmente inevitável. Mas eventualmente teremos de voltar a uma situação de normalidade das regras.

### **Ao mesmo tempo, as regras orçamentais estão sob revisão. Continua a defender que o limiar da dívida suba para 100% do PIB ou as condições mudaram?**

Essa é uma proposta do MEE. Acho que é uma proposta útil. Fizemos esta proposta porque, a meu ver, as taxas de juro vão subir, mas vão manter-se, por boas razões económicas, mais baixas do que há 30 anos, quando foi elaborado o PEC, o que permite aos países ter um stock de dívida mais alto do que seria aconselhável há 20 ou 30 anos. Já falámos sobre os riscos [económicos] e haverá [no futuro] outra crise. Mas, na minha opinião, 60% não é um número que os países devam tentar alcançar e certamente não no curto prazo. Poderia ser maior e é por isso que sugerimos isso 100%.

### **O MEE ainda é um dos principais credores de Portugal. Dez anos depois do início do programa de ajustamento, as reformas exigidas foram as necessárias?**

Sim. Acredito que foram necessárias porque Portugal entrou na crise no final de 2010, início de 2011, porque tinha problemas. Portugal, tal como outros países na zona euro, acumulou problemas durante a primeira década da união monetária. Os défices externo e orçamental eram elevados, o setor bancário era fraco... E as reformas foram desenhadas para abordar esses problemas. Numa crise nem tudo é perfeito, porque as respostas têm de ser tomadas rapidamente. Mas, no geral, os resultados mostram que estas reformas foram positivas...

### **Porquê?**

...porque desde o final do programa, em 2014, os desenvolvimentos económicos foram positivos - até a pandemia os ter interrompido. Mas mesmo depois da pandemia, as coisas estão a correr melhor em Portugal do que na média da zona euro. E certamente, antes da pandemia, a economia portuguesa, em termos de

crescimento, criação de emprego e de saldo externo, estava melhor do que a média do euro. Acho que isso mostra que as reformas foram as certas. Sem essas reformas isso não teria acontecido.

### **Como vê a candidatura de João Leão à liderança do MEE? O ex-ministro é adequado para o cargo?**

Claro. Conheço-o muito bem dos seus dois anos, como ministro das Finanças, no Eurogrupo. Sempre trabalhamos bem juntos, tal como com o seu antecessor e como gostaria de trabalhar com o seu sucessor. No MEE sempre temos boas relações com os ministros das finanças, incluindo com ele. Não posso fazer mais comentários sobre os candidatos individualmente. Mas estou satisfeito por ver que os Estados-membros apresentaram quatro candidatos fortes.

### **No início da guerra, acreditava-se que o aumento da inflação podia ser temporário. Ainda há motivos para acreditar nisso?**

Não poderíamos saber quanto os preços da energia e dos alimentos subiriam. Foi uma surpresa. Os preços da energia estão no nível mais alto em 20 anos, os dos alimentos estão provavelmente mais altos do que nunca. A guerra na Ucrânia tem um impacto muito forte nos alimentos, porque os dois países são grandes exportadores de certos produtos agrícolas. A inflação está a subir muito mais rápido do que pensávamos, e o BCE já não fala sobre ser um fenómeno temporário. Também a Reserva Federal norte-americana e o Banco de Inglaterra já não dizem isso. É claro que um dia a inflação cairá e podemos estar perto do pico. Mas isso não significa que em breve cairá para 2%, que é a meta nos EUA, Reino Unido, na área do euro. Acho que estaremos acima disso durante algum tempo, mas não necessariamente no nível de agora.

### **Qual será o impacto da guerra em países altamente endividados como Portugal?**

Portugal tem muito pouca exposição direta à Rússia ou à Ucrânia, e além disso, é muito menos dependente das importações de energia da Rússia do que a maioria dos países europeus. O impacto direto não é muito grande, mas o indireto estará lá. Já vemos isso nos preços mais altos dos alimentos e da energia. O índice de preços ao consumidor está mais alto, aproximadamente na mesma taxa que na área do euro acima de 7%, e isso, é claro, é um efeito indireto importante que será sentido por todos.

## **E Portugal não consegue desligar-se disso.**

Portugal faz parte do mercado global. Se os preços da energia estiverem altos em todo o mundo, também Portugal sofrerá com isso. Mas se houvesse uma escalada do conflito e, por exemplo, se todas as importações de energia da Rússia parassem, isso teria um impacto muito maior nos outros países do que em Portugal. E ainda nos efeitos indiretos, se vemos a economia mundial a crescer menos, isso vai ter impacto também no desempenho das exportações portuguesas, é inevitável. E à medida que as condições financeiras apertarem em resposta à inflação, Portugal também sentirá isso.

## **A Europa quer avançar mais rapidamente na redução da dependência da energia russa. Que efeitos terá na zona euro a curto e longo prazo?**

Os números mostram que a dependência das importações de energia da Rússia já está a diminuir. Hoje já está mais baixa do que há um ano, e esse processo continuará. Os governos tentam encontrar um equilíbrio, porque a intenção é enfraquecer a economia russa sem prejudicar muito a europeia. Essa é a abordagem e dentro dela é possível reduzir ainda mais a dependência. A longo prazo pode ser positivo porque, à medida que reduzirmos a dependência da energia russa, que é exclusivamente energia fóssil, aceleraremos o processo para usar uma energia mais verde, e isso é bom. Mas primeiro teremos que passar por um período difícil.

## **Na Europa fala-se de da hipótese de estagflação. Quão provável é este cenário?**

Nem toda a Europa está a falar sobre estagflação. Algumas pessoas e meios de comunicação social estão a falar sobre isso.

## **E alguns analistas e investigadores também.**

Sim, mas não toda a Europa. A Comissão Europeia, o BCE, o Eurogrupo não estão a falar de estagflação. Mas depende de como se define estagflação. Se significar estagnação e inflação alta, isso não está nas previsões atuais. A Comissão Europeia vai publicar as previsões na próxima semana. A última estimativa abrangente que temos é do FMI, que reviu em baixa a estimativa de crescimento da Europa em quase dois pontos percentuais face às projeções anteriores. Ainda assim, isso significa um crescimento em torno de 3% este ano.

## **Para a zona euro.**

Para a média da zona euro. Há um efeito de “carry-over” [transferência] do ano passado, porque estamos a lidar com as infelizes consequências da guerra com uma economia até bastante forte. Todos os países europeus estavam a ultrapassar as consequências da pandemia - uma grande queda em 2020 e um forte crescimento em 2021, que também foi muito visível em Portugal - e isto manteve-se em Janeiro e Fevereiro. Portugal teve um crescimento particularmente forte no primeiro trimestre, enquanto na zona euro foi muito inferior. Mas a 24 de fevereiro a guerra começou e tem impacto Mas mesmo que não haja crescimento nos próximos trimestres, o crescimento anual em 2022 será em torno de 2%. Este não é um cenário de estagflação. Mas há riscos que podem levar a uma revisão em baixa das projeções. Se a guerra escalar, se houver disrupções mais fortes das cadeias de abastecimento, nomeadamente na energia, pode ser pior. Mas neste momento, acredito que não há um cenário de estagflação. Em princípio, vai haver crescimento este ano, mas menor do que o que antecipamos no início do ano.

## **Que efeitos poderá ter uma alteração das taxas de juro do BCE\_na economia europeia e em países endividados como Portugal?**

Não sabemos o que o BCE fará. A Reserva Federal norte-americana e o Banco da Inglaterra aumentaram as taxas de juro nas últimas semanas, e acho que eventualmente o BCE também seguirá, à luz da alta taxa de inflação, mas não sei quando. A inflação é tão alta, que mesmo algum aumento nas taxas de juros ainda significaria que as taxas reais permaneceriam altamente negativas. Nunca estiveram tão negativas, e um aumento não significa que veremos taxas de juros positivas. Esse é um longo caminho a percorrer. A política monetária continuará a apoiar a evolução económica, mesmo que as taxas de juro subam um pouco.

## **A UE admitiu emitir mais dívida para financiar investimentos em defesa. É o caminho certo?**

No Next Generation EU ainda há muito dinheiro disponível, a maior parte não foi desembolsado, será nos próximos cinco anos, e isso é muito útil para superar os problemas associados à pandemia, mas também para os países que sofrem com os preços altos da energia e dos alimentos, e o custo adicional da guerra. Ainda não foram alocados cerca de 230 mil milhões dos 800 mil milhões de euros. Isso pode ser alocado agora, especificamente onde houver problemas adicionais provenientes

da guerra. Acho que não vai ser necessário neste momento. Isto pode mudar no futuro, mas para já não há necessidade e não há sequer uma discussão entre os Estados Membros sobre isso.

### **Qual é o papel do MEE nesta crise?**

O MEE está sempre presente para os Estados-Membros da zona euro. Estávamos muito ativos há 10 anos, inclusive ajudando Portugal a superar a crise, e sem o nosso dinheiro o ajuste teria sido muito mais doloroso. Muitas pessoas lembram-se da dor do ajustamento, mas não têm plena consciência de que sem o nosso dinheiro, teria sido muito, muito pior. O MEE continua presente. Estava disponível há dois anos, quando a covid-19 chegou. Nessa altura, criámos uma linha de crédito para os Estados-Membros. Não foi ativada, não foi necessário, porque a liquidez era abundante, mas foi muito útil para acalmar os mercados, e indiretamente ajudou os países.

### **Se contarmos com a crise do euro, a covid-19 e agora a guerra na Ucrânia, passou por três crises. O que é que a Europa aprendeu com elas?**

Acredito que aprendemos muito em cada crise. A crise do euro ajudou-nos também muito a lidar com a pandemia e com a crise atual. Durante a crise do euro, os países abordaram os seus desequilíbrios macroeconómicos. Por isso, países como Portugal, Grécia, Irlanda, estavam mais bem preparados para lidar com a pandemia do que há 10 anos. Isso também inclui o setor bancário, que está agora mais forte. Os países resolveram os seus problemas e criámos novas instituições, incluindo o MEE. Agora, durante a pandemia, um passo adicional foi dado: a Comissão criou o Next Generation EU, algo completamente novo e que nunca teria acontecido sem a pandemia.

## **Contacts**



[Cédric Crelo](#)

Head of Communications and Chief Spokesperson

+352 260 962 205

[c.crelo@esm.europa.eu](mailto:c.crelo@esm.europa.eu)



[Anabela Reis](#)

Deputy Head of Communications and Deputy Chief Spokesperson

+352 260 962 551

[a.reis@esm.europa.eu](mailto:a.reis@esm.europa.eu)



[Juliana Dahl](#)

Principal Speechwriter and Principal Spokesperson

+352 260 962 654

[j.dahl@esm.europa.eu](mailto:j.dahl@esm.europa.eu)