

ENTREVISTA KLAUS REGLING Presidente do Mecanismo de Estabilidade Europeu

# “Ainda não há condições para reembolso antecipado de Portugal ao FMI”

**Pós-‘troika’** Governo tem o benefício da dúvida no Orçamento para 2015, mas deve estar consciente dos riscos em torno do não cumprimento da meta acordada para o défice.

Luís Reis Pires  
luis.pires@economico.pt

Portugal ainda não tem condições para pagar antecipadamente parte do empréstimo do FMI, diz Klaus Regling, que sublinha a importância de o país não se desviar do caminho do ajustamento.

**Portugal está a rever os resultados conseguidos durante o programa?**

Portugal fez progressos tremendos desde que o FEEF começou a desembolsar financiamento de emergência, em 2011. Os mercados confiam outra vez em Portugal. Mas ao mesmo tempo, talvez compreensivelmente, parece haver alguma fadiga de reformas. Nem todas as reformas com que o Governo se comprometeu foram ainda implementadas. O défice orçamental precisa de continuar a descer, não pode ficar ao nível em que está hoje, de mais de 4%. A esperança é que, este ano, caia abaixo dos 3% do PIB, o que é muito importante no contexto do Pacto de Estabilidade e Crescimento. As últimas previsões da Comissão Europeia indicam que isso não vai acontecer, espero que o Governo esteja certo e que seja capaz de o atingir, caso contrário Portugal não será capaz de abandonar o procedimento por défice excessivo e atingir esse objectivo seria um bom sinal para os mercados e um passo importante para a economia.

**As reformas estruturais não estão concluídas?**

Não está tudo feito. A agenda não foi concluída. É preciso fazer mais. E isto não é para agradar ninguém em Bruxelas, em Washington, em Berlim ou no Luxemburgo. É para benefício da economia portuguesa. A história económica é muito clara: os países que implementam reformas estruturais vão, passado um tempo, ter mais benefícios em termos de mais crescimento e mais empre-

“

**Parece haver alguma fadiga de reformas. Nem todas as reformas com que o Governo se comprometeu foram ainda implementadas.**

**O défice orçamental precisa de continuar a descer, não pode ficar ao nível em que está hoje.**

**Os interesses instalados vão tipicamente perder alguma coisa e não vão gostar destas reformas.**

**O ajustamento pode vir de um canal diferente que não era antecipado há alguns meses.**

**E** HD  
**t**  
**v**

Veja hoje o Especial Entrevista às 20h00 no canal 16 da NOS, Meo, e Vodafone.

go. Politicamente, não é fácil fazê-lo e esperar que os efeitos positivos das reformas estruturais se tornem visíveis para toda a gente, mas a experiência é muito clara e vemo-lo também agora na Europa. Os países que implementaram mais reformas têm melhores perspectivas de crescimento que os outros.

**Foi o caso da Alemanha?**

Também é visível quando se compara Alemanha e França, algo que acontece frequentemente. A Alemanha está bastante bem neste momento, mas há 15 anos era o oposto. Entre 1997 e 2003, França cresceu bastante mais rápido do que a Alemanha. A Alemanha foi considerada o doente da Europa por uma revista económica e era análise correcta. Depois, há dez anos, a Alemanha implementou um programa substancial de reformas económicas. E essa é a razão principal pela qual está hoje a sair-se tão bem comparada com França, que não implementou um programa de reformas desse género. Mas estou confiante que França, que está agora a discutir estas reformas, vai chegar lá. Todos os países que têm problemas políticos a implementar reformas devem olhar para estas experiências e retirar as conclusões certas. **As eleições podem exacerbar o risco de Portugal não fazer o que ainda falta?**

Certamente as eleições dificultam. Mas, ao mesmo tempo, são normais em democracia. Todos vivemos em democracias na Europa e isso é bom. Às vezes torna as coisas mais complicadas, mas não íamos querer outro sistema, por isso, devemos simplesmente aceitar como um facto da vida que as eleições acontecem. Politicamente, costuma ser difícil implementar reformas, por isso é que, normalmente, vêm mais tarde do que os economistas gostariam. Mas é importante explicar à população que elas são do interesse do público em geral. Os interesses

instalados vão tipicamente perder alguma coisa e não vão gostar destas reformas, mas para o público em geral, para a economia como um todo, as reformas vão ter resultados positivos.

**Portugal deve arranjar já as medidas para a garantir a meta do défice?**

O Governo argumenta que o Orçamento vai, no final, ser melhor do que as previsões da Comissão mostram. Mas infelizmente não são só as previsões da Comissão, a maioria das outras previsões também indicam que o resultado pode não ser tão bom. Mas as previsões são sempre difíceis e ninguém pode ter certeza absoluta. Há alguns indícios de que a economia pode crescer mais do que o esperado devido ao impacto que a queda dos preços da energia tem no poder de compra e, desse modo, no consumo doméstico e na procura interna. Isso vai, provavelmente, levar a crescimento mais alto e a mais receita, por isso, o ajustamento pode vir de um canal diferente que não era antecipado há alguns meses. Temos de esperar para ver o que acontece, sei que o Governo segue isto com muito mais detalhe do que quem vem de fora e estou disposto a dar-lhe o benefício da dúvida. Mas deve estar consciente dos riscos que existem.

**Portugal pode seguir a Irlanda e avançar com o reembolso antecipado de parte do empréstimo do FMI? Apoiaria essa decisão?**

Em princípio, é possível. Mas ainda nem foi discutido. Para a Irlanda justificava-se, naquela altura, os custos de refinanciamento irlandês no mercado caíram muito e estão substancialmente abaixo do custo de mercado português, por isso dei o meu apoio. Portugal ainda não está nessa mesma situação, mas quanto mais progressos for capaz de fazer do lado orçamental e das reformas estruturais, mais provável será chegar a ela. ■

Klaus Regling falou com o Diário Económico à margem da conferência.



## “Quantitative

**‘Quantitative easing’ é um tema difícil, diz Regling, que deixa a questão para o BCE.**

Presidente do MEE confia que governadores vão tomar a decisão mais correcta.

**E se o partido que ganhar as eleições na Grécia não quiser continuar o ajustamento?**

Temos de esperar pelos resultados das eleições. Se as reformas não continuarem, não haverá desembolsos adicionais do FEEF e do FMI. Não haverá a discussão sobre o possível alívio adicional dos pagamentos do serviço da dívida. O processo iria chegar a um impasse e a economia grega iria sofrer com isso. Mas vamos esperar pelos

Paulo Alexandre Coelho



## “A Grécia vai claramente ficar na zona euro”

**Se Atenas continuar as reformas, o Eurogrupo pode discutir alívio adicional na dívida.**

Os gregos querem ficar no euro e a zona euro quer que os gregos fiquem, diz Klaus Regling. Mas é preciso que Atenas continue a implementar as medidas e reformas com que se comprometeu.

**É possível a Grécia sair do euro?**

A Grécia tem sido desde o início o caso mais complicado da zona euro. Tiveram de ajustar mais do que qualquer outro país, porque política e economicamente tinham uma posição inicial muito difícil em 2009 e 2010. Percorreu um longo caminho. A vasta maioria da população quer ficar na zona euro, a percentagem até subiu nas últimas semanas de 70 para 80% da população, o que é assinalável, porque o povo grego sofreu muito com o ajustamento. Por isso, penso que a Grécia vai claramente ficar, a zona euro não prevê a saída de um Estado-membro, todos os rumores que foram espalhados nas últimas semanas vieram de notícias da imprensa, não de declarações de governos. Os governos da zona euro não mudaram de opinião, querem que todos os países fiquem. Mas também querem que todos os países que têm problemas, e que receberam financiamento de emergência, façam o seu trabalho de casa. É do interesse da Grécia continuar neste caminho, e é também do interesse da zona euro. **Os rumores de saída vêm de vários lados. O presidente do Ifo sugeriu uma saída temporária.** Os académicos podem dar-se ao luxo de fazer propostas que são razoavelmente irrealistas. Os governos, as pessoas que têm de decidir, nunca apoiaram tal visão.

**E uma nova reestruturação da dívida?**

Já há um compromisso da zona euro, que data de 2012, de voltar a olhar para a sustentabilidade da dívida na Grécia se eles implementarem todas as reformas acordadas. Ao mesmo tempo, é importante perceber o que já

aconteceu, não foram só os credores privados que, em 2012, aceitaram um ‘haircut’ substancial nos seus títulos. Os credores oficiais deram um alívio substancial ao fardo da dívida, ao acordarem maturidades mais longas, taxas de juro mais baixas, uma majoração do serviço da dívida por dez anos. Isso aconteceu, sobretudo, através do FEEF, com benefícios substanciais para o orçamento grego: as poupanças são enormes, são mais de 4,5% do PIB todos os anos. As nossas condições muito benéficas equivalem a um corte de 40% no valor dos nossos títulos de crédito. Isto já é uma contribuição substancial para a Grécia atingir a sustentabilidade da dívida, acho que não é preciso muito além disso. Mas o Eurogrupo vai olhar novamente para o assunto, se as reformas continuarem.

**Mas isso é dependente de a Grécia continuar as reformas.**

Sim, claro, isso é importante por várias razões. Se a Grécia continuar os seus esforços de reforma e implementar as medidas que foram acordadas com a ‘troika’, poderão haver desembolsos imediatos do FEEF e do FMI. Pode abrir esta discussão para algum – e quero enfatizar o algum – alívio da dívida. Mas, mais importante, estas reformas são do interesse da economia grega, porque com a continuação destas reformas a Grécia tem perspectivas económicas muito boas. ■

“

**Já há um compromisso da zona euro, que data de 2012, de voltar a olhar para a sustentabilidade da dívida na Grécia se eles implementarem todas as reformas acordadas.**

## easing é acto de equilíbrio difícil”

resultados das eleições. É muito claro que a ‘troika’ e os governos da zona euro vão falar com o novo Governo. É um processo normal, vivemos em democracia, temos de esperar pelos resultados e não especular muito sobre o que acontece durante as campanhas eleitorais.

**Um programa de ‘quantitative easing’ do BCE pode ajudar se os resultados das eleições gregas não forem no melhor sentido?**

Não me parece que o BCE esteja a considerar um ‘quantitative easing’ por causa de um país. Discutiram essa possibilidade internamente porque querem melhorar o mecanismo de transmissão monetária na zona euro como um todo. E isso é im-

portante. E também porque vivemos num período de inflação muito baixa na zona euro. Não estou a falar de deflação, mas sim de inflação muito baixa. É indesejável, torna os ajustamentos mais difíceis, por isso o BCE, de forma correcta, quer empurrar para cima a inflação e as expectativas de inflação para próximo da sua meta. Todo o debate está a decorrer e só saberemos o resultado quando o BCE reunir daqui a duas semanas. Mas não vai acontecer por causa da Grécia.

**Mas o ‘quantitative easing’ é a jogada correcta do BCE para combater os riscos de deflação?** Isso é um grande debate e estou feliz em deixá-lo para o BCE. Eles desempenharam um papel

muito importante nos últimos cinco anos e apoio totalmente o que fizeram nos últimos anos, houve muitos passos importantes para manter a zona euro junta. O ‘quantitative easing’ é um assunto muito difícil. De certa forma já aconteceu através de outros meios. É difícil porque a estrutura do sector financeiro na Europa é diferente da dos Estados Unidos, as taxas de juro já estão muito baixas, mesmo na periferia. É por isso que o BCE tem de fazer um acto de equilíbrio difícil. E está a fazê-lo, com um debate interno, o que é perfeitamente compreensível. Estou muito confiante, conhecendo o BCE, que vai chegar à decisão correcta. ■