

# Recessão de 1983:T1 – 1984:T1

PICO: 1983:T1 | CAVA: 1984:T1 | DURAÇÃO: 4 TRIMESTRES | AMPLITUDE: 2,7%

Esta recessão reflectiu um ajustamento adiado da economia portuguesa à subida do preço do petróleo, combinado com o impacto de um programa de ajustamento sob supervisão do FMI. O programa resultou da acumulação de défices anteriores na balança de pagamentos. A política orçamental restritiva e a redução do investimento equilibraram as contas externas, à custa de uma recessão provocada pela contracção da procura interna.

## ENQUADRAMENTO

A economia portuguesa viveu um breve período de crescimento depois da estabilização macroeconómica implementada no 1.º programa de assistência técnica e financeira do FMI, em 1978–1979. O PIB real *per capita* cresceu 6,1% entre 1980:T1 e 1983:T1. Nos 4 trimestres de recessão que se seguiram, o PIB real *per capita* caiu 2,7% face ao pico.

No lado externo, esta recessão reflecte, em parte e com desfasamento, o choque petrolífero de 1979. Nesta altura, muitas economias desenvolvidas adoptaram políticas monetárias restritivas com o objectivo de conter a inflação. Os EUA estiveram em recessão entre 1981:T3 e 1982:T4, enquanto os 11 membros iniciais da Zona Euro (e a Grécia) passaram por uma recessão particularmente longa, entre 1980:T1 e 1982:T3, marcada não tanto pela quebra do produto, que esteve estagnado, mas antes pela redução do emprego e do investimento. Espanha, que sofrera de forma mais imediata os choques, viveu um período de transformação industrial que, apesar da instabilidade política, resultou numa expansão.

Internamente, o governo implementou políticas orçamentais e monetárias expansionistas desde 1980. Por um lado, isto levou a um aumento da inflação. Um sistema de preços controlados foi usado para conter as tendências inflacionárias, mas afectou a saúde financeira de muitas empresas. Por outro lado, as políticas expansionistas, juntamente com a disponibilidade de financiamento externo, levaram a desequilíbrios externos, com o défice da balança de pagamentos a atingir os 13% do PIB em 1982 (Figura 5).

Um pacote de políticas macroeconómicas restritivas foi iniciado em 1982, com o aumento das taxas de juro e a venda de reservas de ouro à cabeça. Mas seria o governo de bloco central, formado após as legislativas de Abril de 1983, que

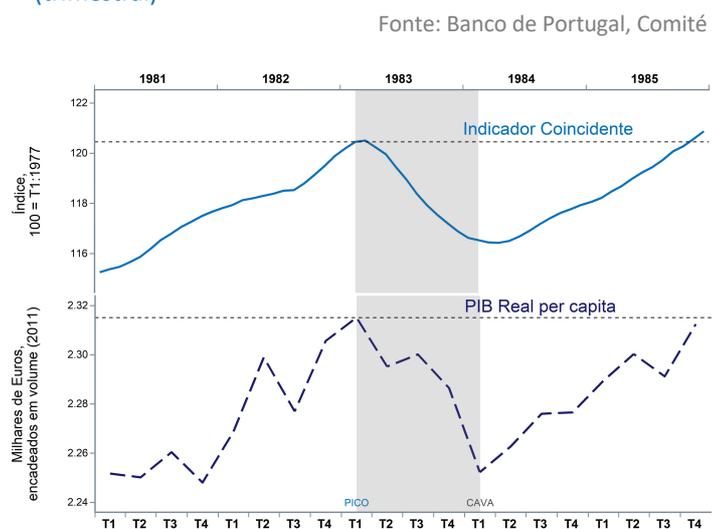
recorreria a um programa do FMI, entre Outubro de 1983 e Fevereiro de 1985. Entre as várias medidas, contaram-se uma desvalorização do escudo em 12%, em Junho de 1983, a redução do investimento das empresas públicas, a imposição de limites ao crédito e o agravamento da carga fiscal. No seu conjunto, estas medidas geraram convulsão social, registando-se várias greves e manifestações.

## CALIBRAÇÃO DO PICO E DA CAVA<sup>1</sup>

Conforme ilustra a Figura 1, o PIB real *per capita* atingiu um máximo local em 1983:T1. O indicador coincidente, que atingiu um máximo em Março, tem uma inflexão ainda mais pronunciada do que a do PIB real *per capita*.

Na produção industrial (Figura 2), registou-se também um claro pico em 1983:T1, com uma quebra de 4% até 1984:T1.

Figura 1. Indicador Coincidente (mensal) e PIB Real *per capita* (trimestral)

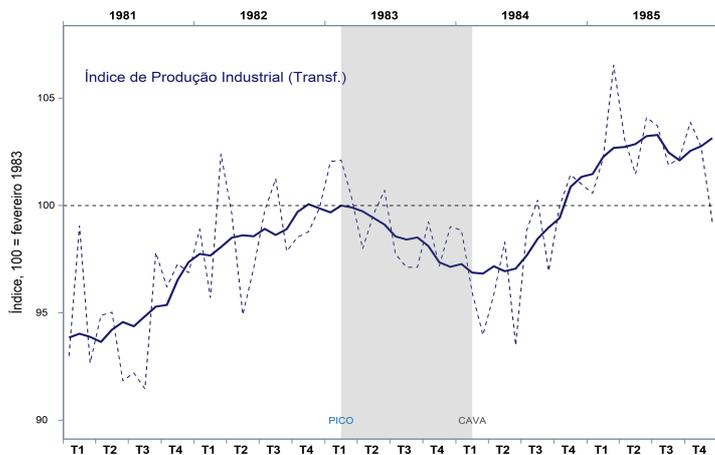


Nota: as linhas tracejadas horizontais representam o valor dos indicadores no pico definido pelo Comité (1983:T1).

<sup>1</sup> O Comité baseia as suas decisões numa estratégia multidimensional e subjectiva, recorrendo a um conjunto de indicadores de actividade económica de frequência mensal e trimestral, a vários algoritmos computacionais e às apreciações dos seus membros. A avaliação é feita no âmbito trimestral e com ênfase no produto. Para mais detalhes, consulte as Notas Metodológicas.

Figura 2. Índice de Produção Industrial (mensal)

Fonte: INE, Eurostat



Nota: série corrigida de sazonalidade (a tracejado) e alisada (linha sólida), através de média móvel centrada de 9 meses. Esta última é indexada a 100 no mês interior do trimestre de pico, para interpretação.

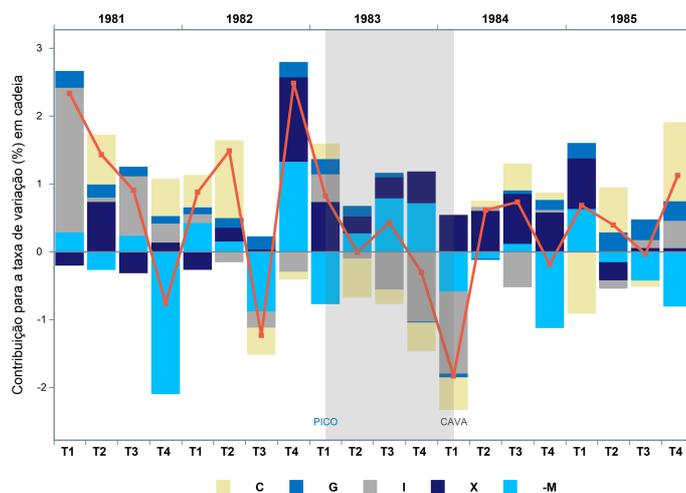
Em termos de agregados macroeconómicos (Figura 3), o ajustamento externo foi particularmente evidente em 1983:T2-1983:T4, com a redução das importações e o aumento das exportações. A combinação do contexto externo, dos limites ao crédito e do corte do investimento público justificou acentuadas quebras no investimento privado, assim como no consumo privado.

A taxa de desemprego crescia e o emprego descia já desde 1982:T2-T3 (Figura 4), um ano antes do pico considerado pelo Comité, que segue a óptica do produto. No entanto, é de ressaltar que as estatísticas do emprego deste período contêm algum ruído.

A calibração da cava em 1984:T1 é corroborada pelo PIB real *per capita*, pelo indicador coincidente e pelo indicador de produção industrial. O sector industrial recuperou o nível do pico anterior em menos de um ano, num rápido ajustamento alicerçado nas exportações, impulsionadas pela desvalorização da moeda. Por fim, o emprego exibiu, novamente, algum desfasamento, com um mínimo local em 1983:T2.

Figura 3. Decomposição da Variação em Cadeia do PIB real – Óptica da Despesa (trimestral)

Fonte: Banco de Portugal



Nota: contribuições positivas das importações (M) reflectem taxas de variação negativas desse agregado.

## INDICADORES E FACTORES ADICIONAIS

As séries de dados consideradas pelo Comité para formulação das suas decisões têm início em 1980:T1. Apesar de alguns dados apontarem para uma pequena recessão de 2 ou 3 trimestres em 1980 – associada ao choque petrolífero do ano anterior –, o Comité considerou não haver razão para declarar uma recessão nesta altura. Por um lado, a sua reduzida amplitude, com uma variação perto de zero do PIB real *per capita*, juntamente com os erros de medição no início da amostra, não tornam possível separar o sinal do ruído. Por outro lado, sendo Portugal, à época, uma economia relativamente fechada e, por isso, menos afectada por choques externos, ao mesmo tempo que prosseguia políticas expansionistas, o impacto do choque petrolífero terá sido adiado para 1983, quando foi amplificado pelo programa de ajustamento.

Figura 4. Mercado de Trabalho – Índice de Emprego e Taxa de Desemprego (trimestral)

Fonte: Banco de Portugal, Comité

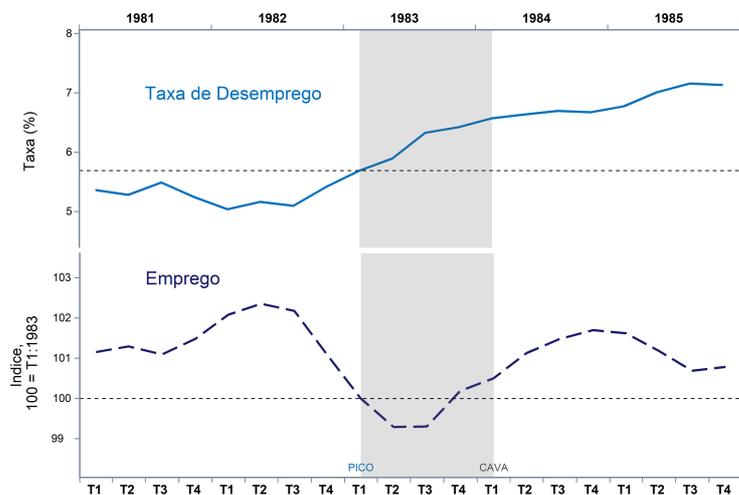
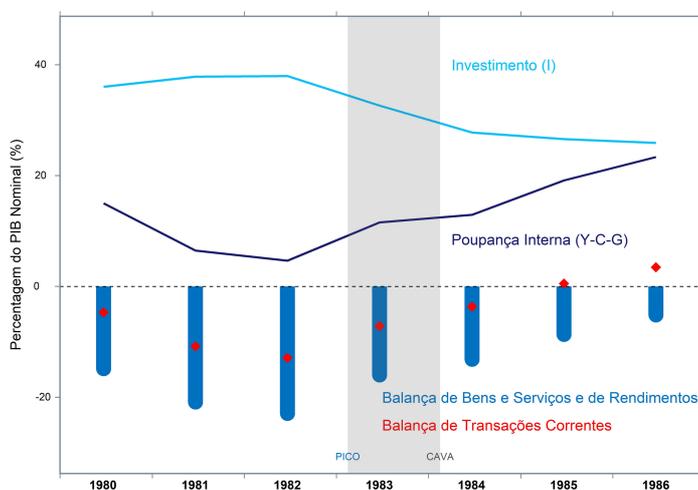


Figura 5. Balança de Pagamentos, Poupança Interna e Investimento (anual)

Fonte: Banco de Portugal



A Figura 5 mostra a evolução das balanças de pagamentos e transações correntes e a decomposição desta última entre poupança interna e investimento. É visível a deterioração dos saldos de ambas as balanças entre 1980 e 1982, sobretudo devido à quebra na poupança interna, consistente com as políticas expansionistas da altura. Este endividamento externo permitiu sustentar o consumo a níveis elevados (Figura 3), apesar das condições internacionais adversas.

Em 1983, com o programa de ajustamento, é visível a contracção súbita do défice externo. A desvalorização do escudo tornou as importações mais caras e as exportações mais baratas, produzindo uma rápida correcção da balança de bens e de serviços.

A poupança interna recuperou logo a partir de 1982, pois para além da quebra no produto, o consumo desceu ainda mais significativamente (Figura 3). A maior fatia do ajustamento do endividamento externo ocorreu pelo lado do investimento, cuja quebra acentuada marcou, em particular, esta recessão. Este comportamento é típico de recessões ligadas a ajustamentos externos.

## CONCLUSÃO

Esta recessão, que durou um ano, foi relativamente violenta, com uma amplitude de 3% do PIB real *per capita*. No contexto de um programa de ajustamento externo, desvalorizou-se a moeda, cortou-se o investimento público, limitou-se o crédito e congelaram-se os preços, reduzindo-se o investimento privado. Reequilibraram-se as contas externas, contraindo a procura interna. O PIB real *per capita* recuperaria o nível do pico em 1986:T2, um pouco mais de 2 anos após a cava.