

**O DRAMA DA ECONOMIA
PORTUGUESA:
*DEVER MUITO e CRESCER POUCO***

©VÍTOR BENTO

Abril 2010

I – UMA ECONOMIA (*SOBRE*)ENDIVIDADA

II – UM CRESCIMENTO ANÉMICO

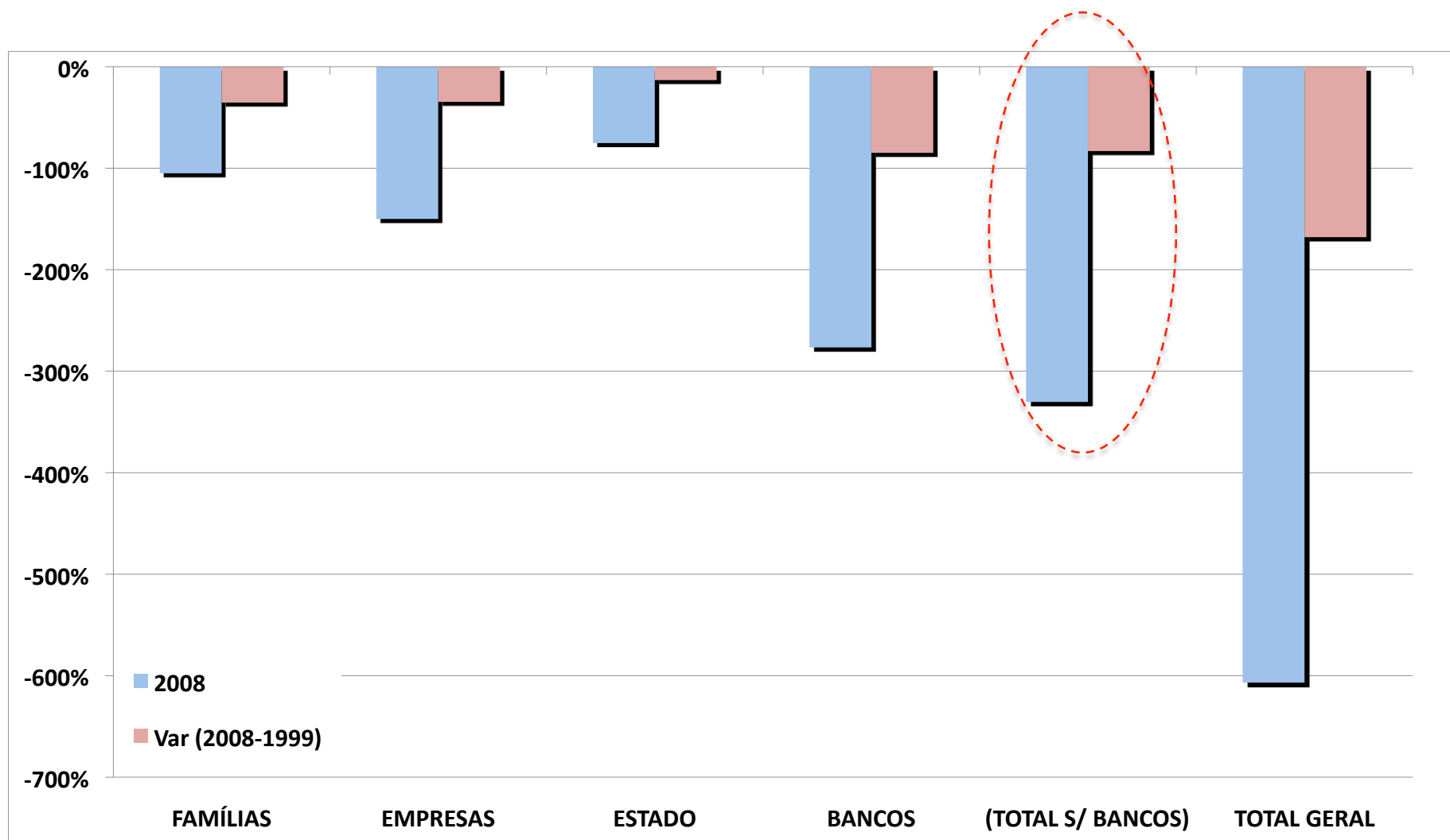
III – DÍVIDA E CRESCIMENTO

IV – A ILUSÃO DA ALAVANCA DO ESTADO

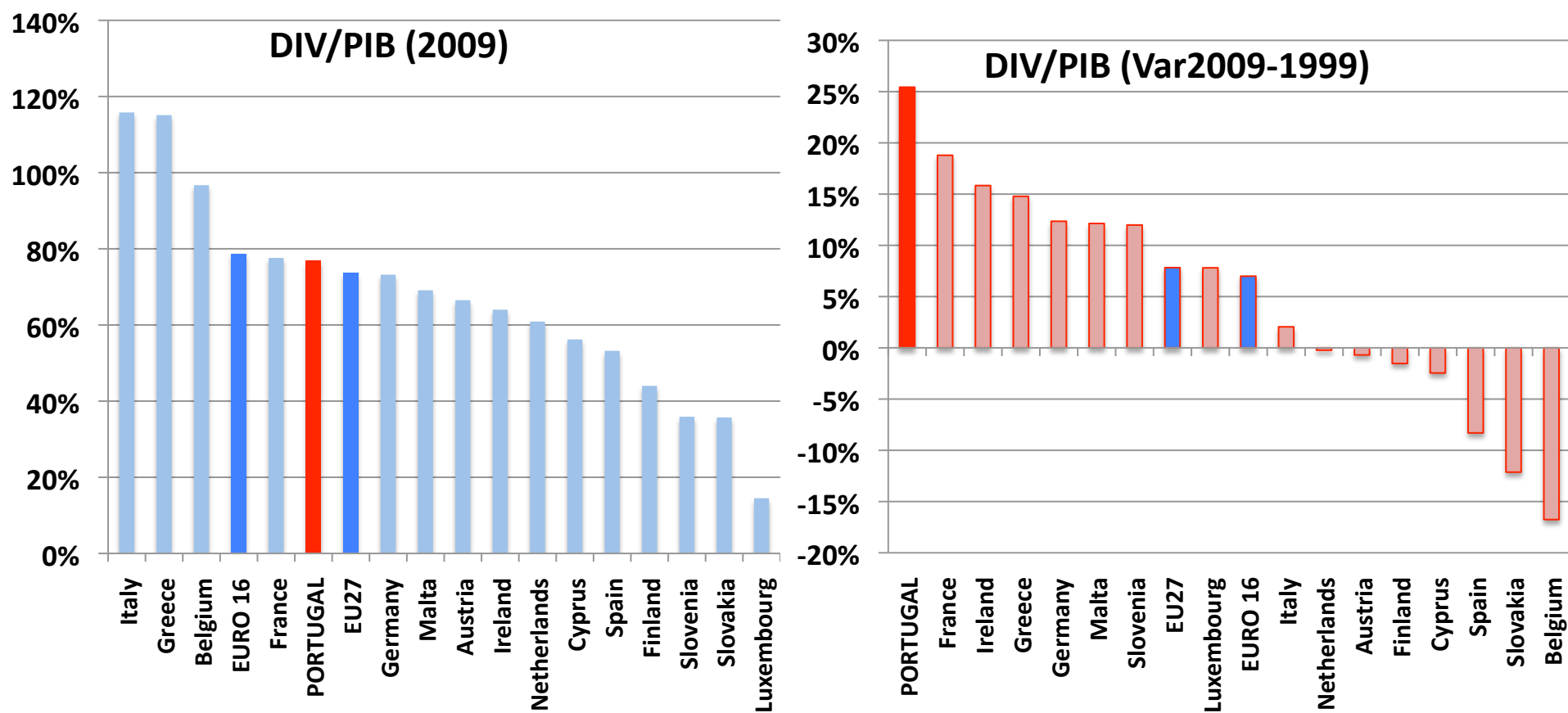
V – O DESAFIO MACROECONÓMICO

VI – CONCERTAÇÃO EUROPEIA

EVOLUÇÃO DA DÍVIDA POR SECTORES (% PIB)

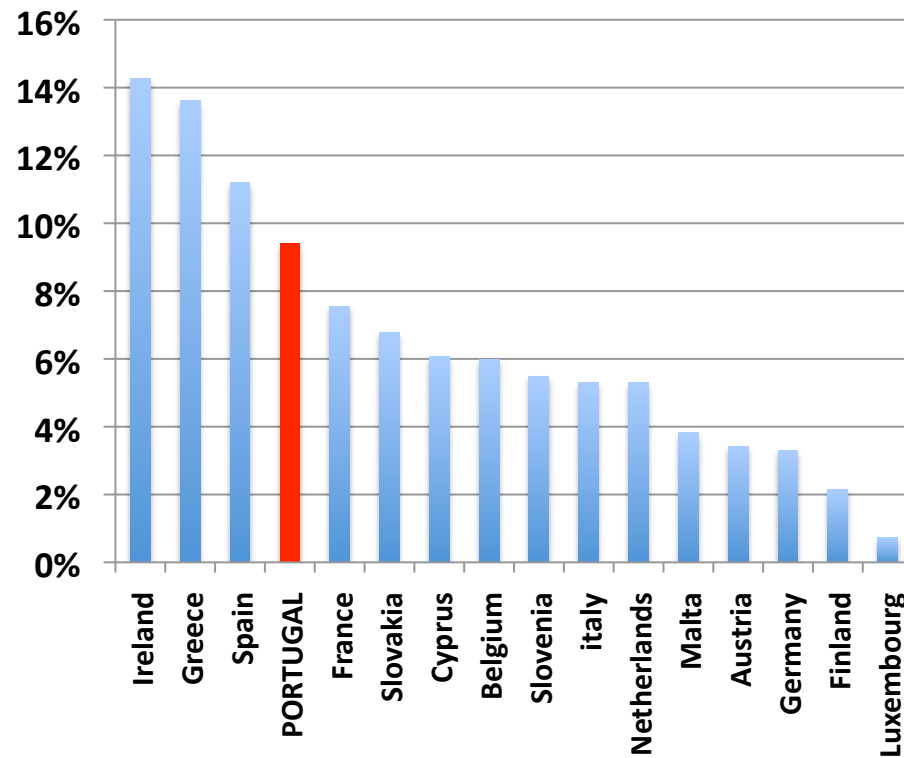


DÍVIDA PÚBLICA NO CONTEXTO EURO

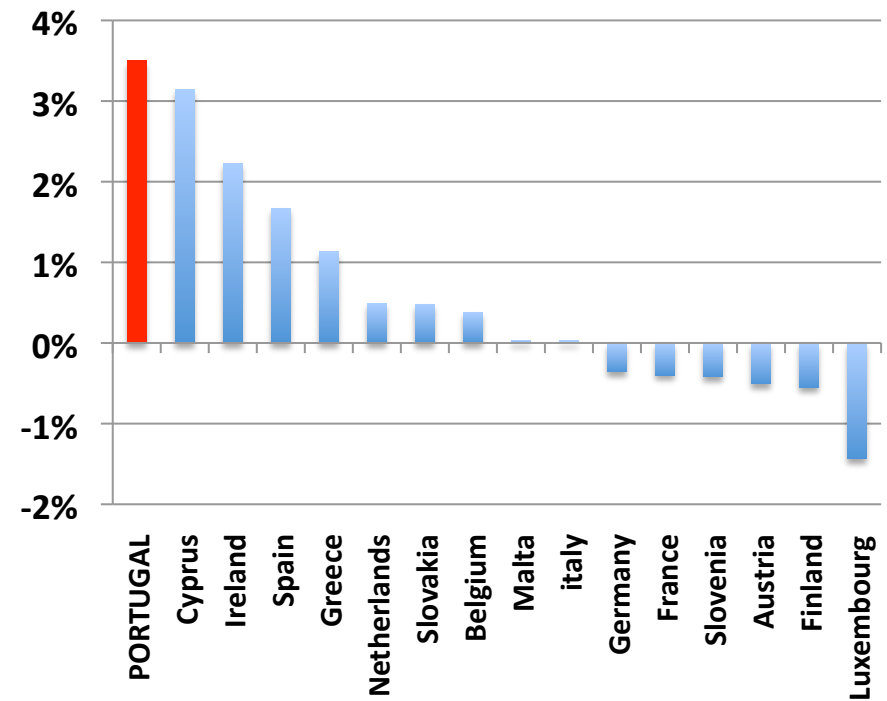


DÉFICE PÚBLICO NO CONTEXTO EURO

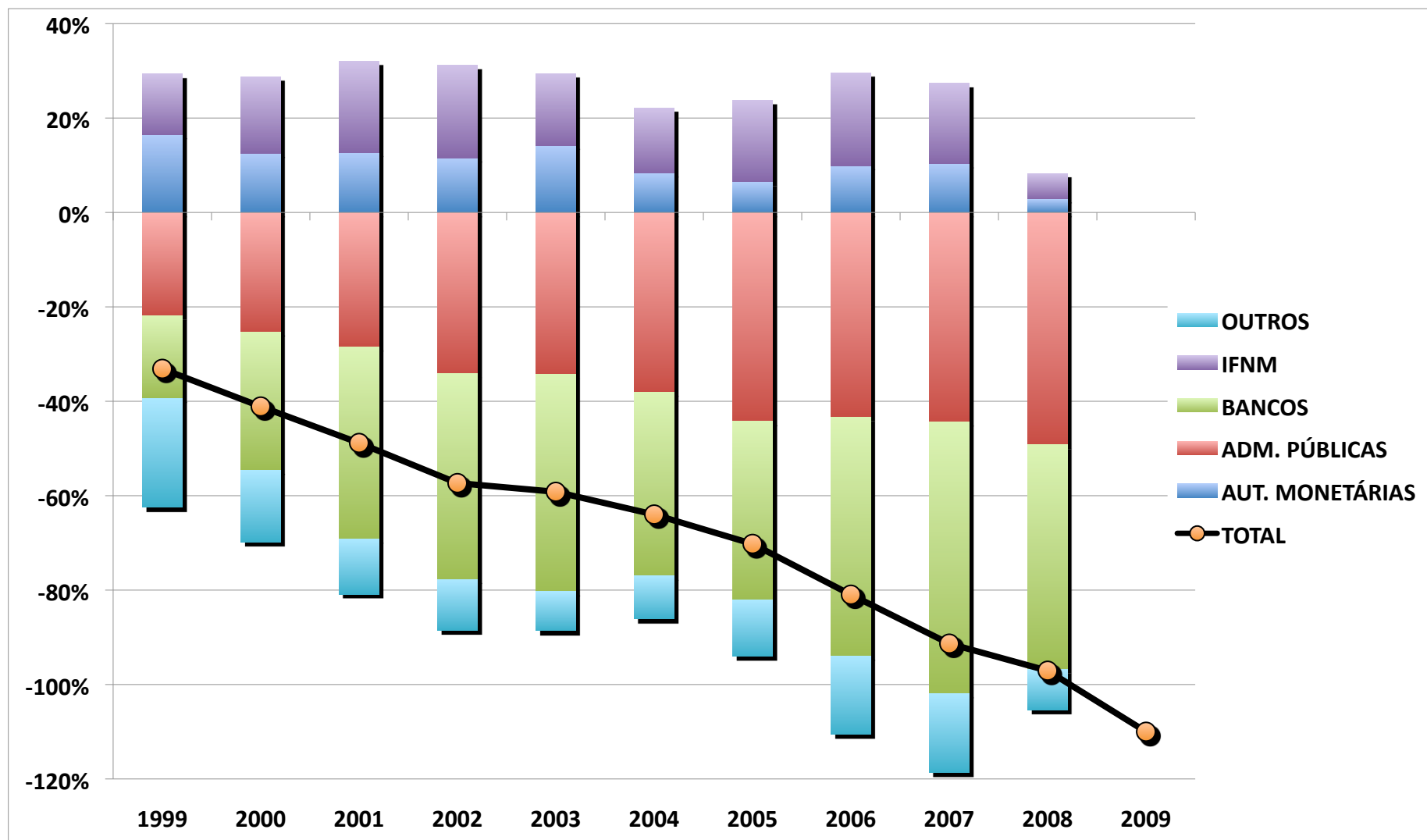
DÉFICE/PIB (2009)



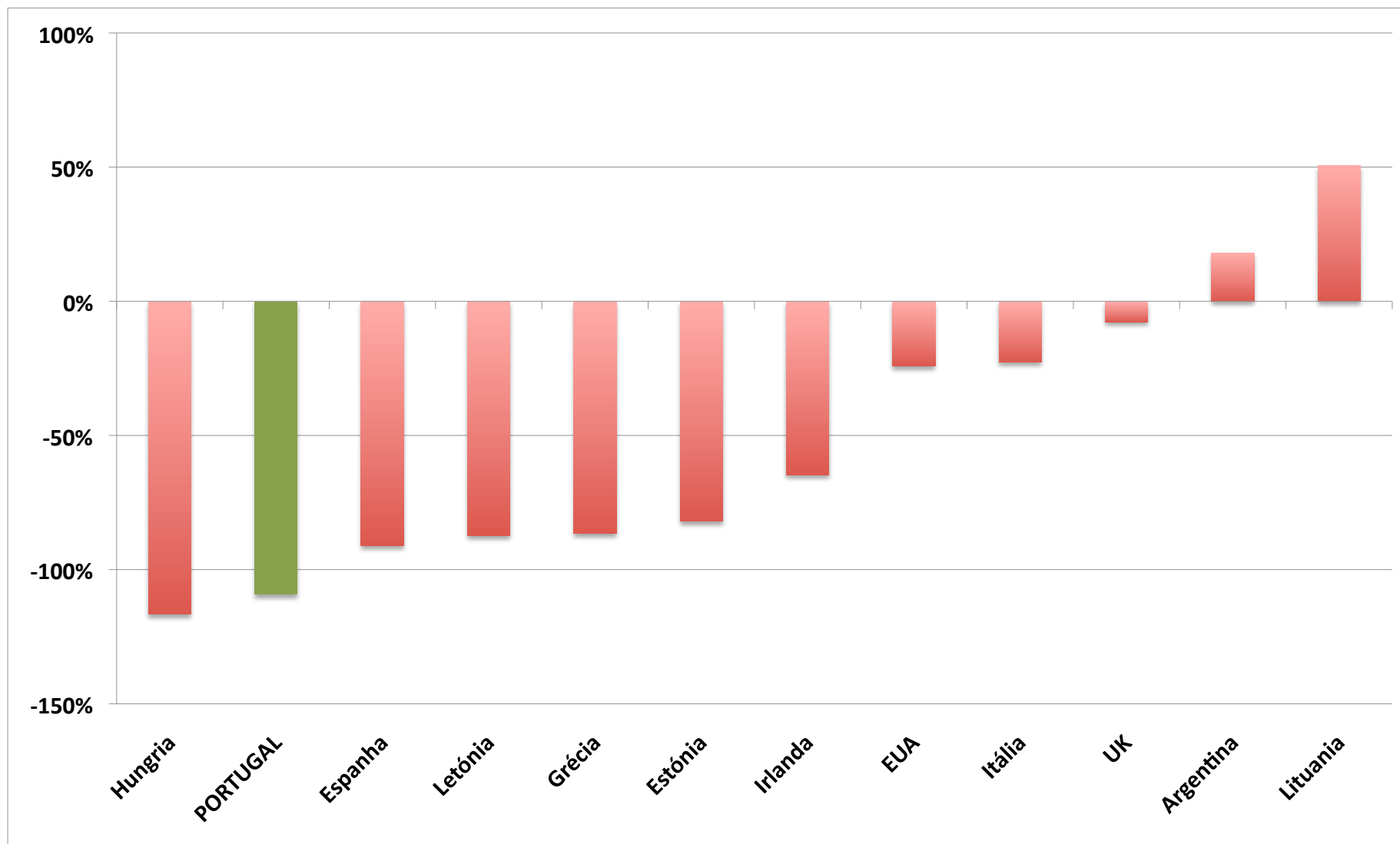
DIFERENÇA NOS REPORTES DO DÉFICE PÚBLICO (MAR10-SET09)



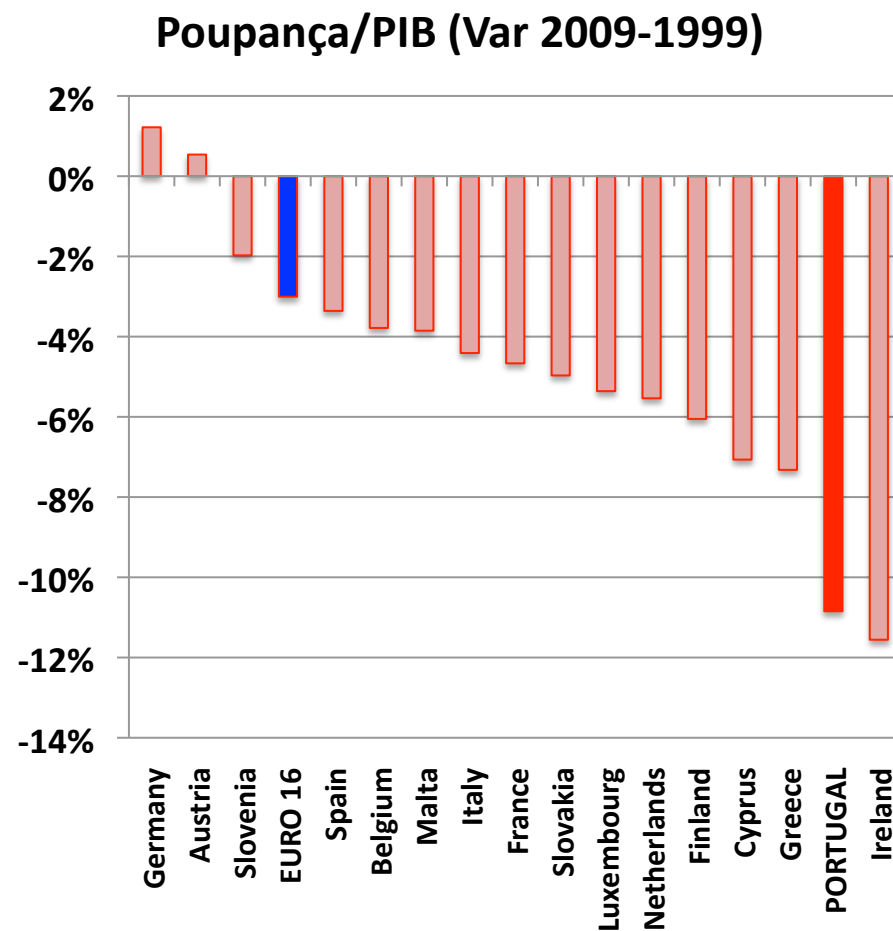
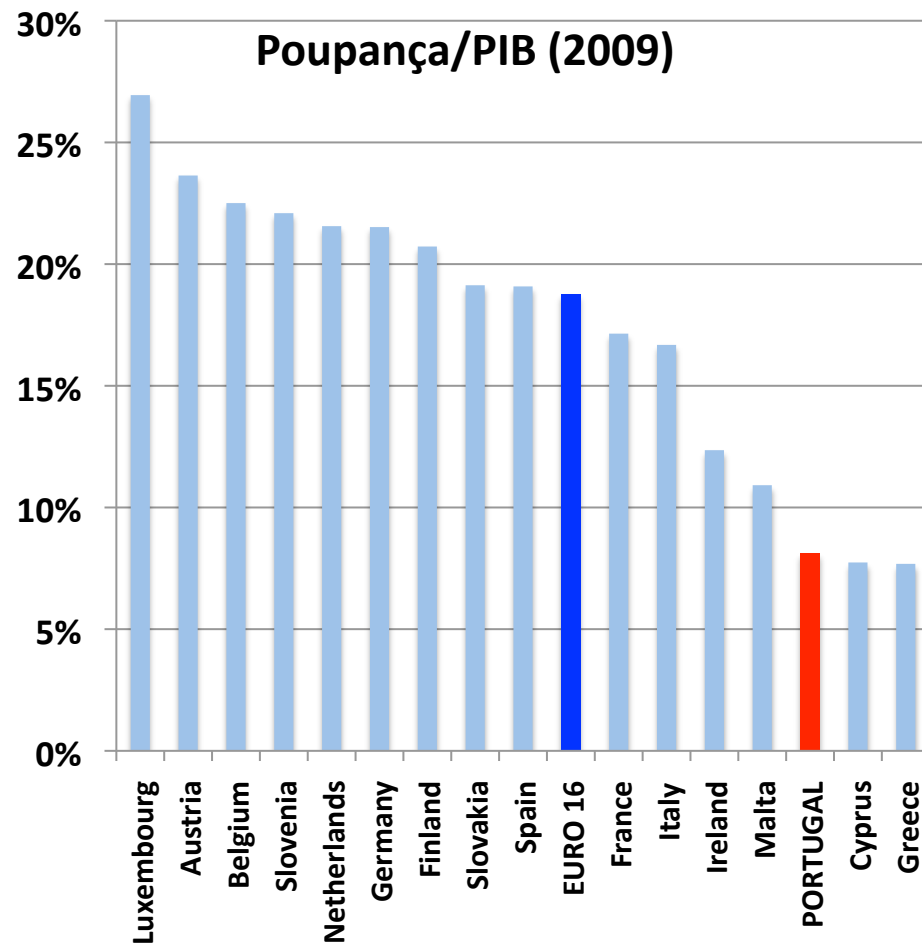
POSIÇÃO DE INVESTIMENTO INTERNACIONAL (% PIB)



COMPARAÇÃO DA PII (% PIB)



POUPANÇA NACIONAL (% PIB)



I – UMA ECONOMIA (*SOBRE*)ENDIVIDADA

II – UM CRESCIMENTO ANÉMICO

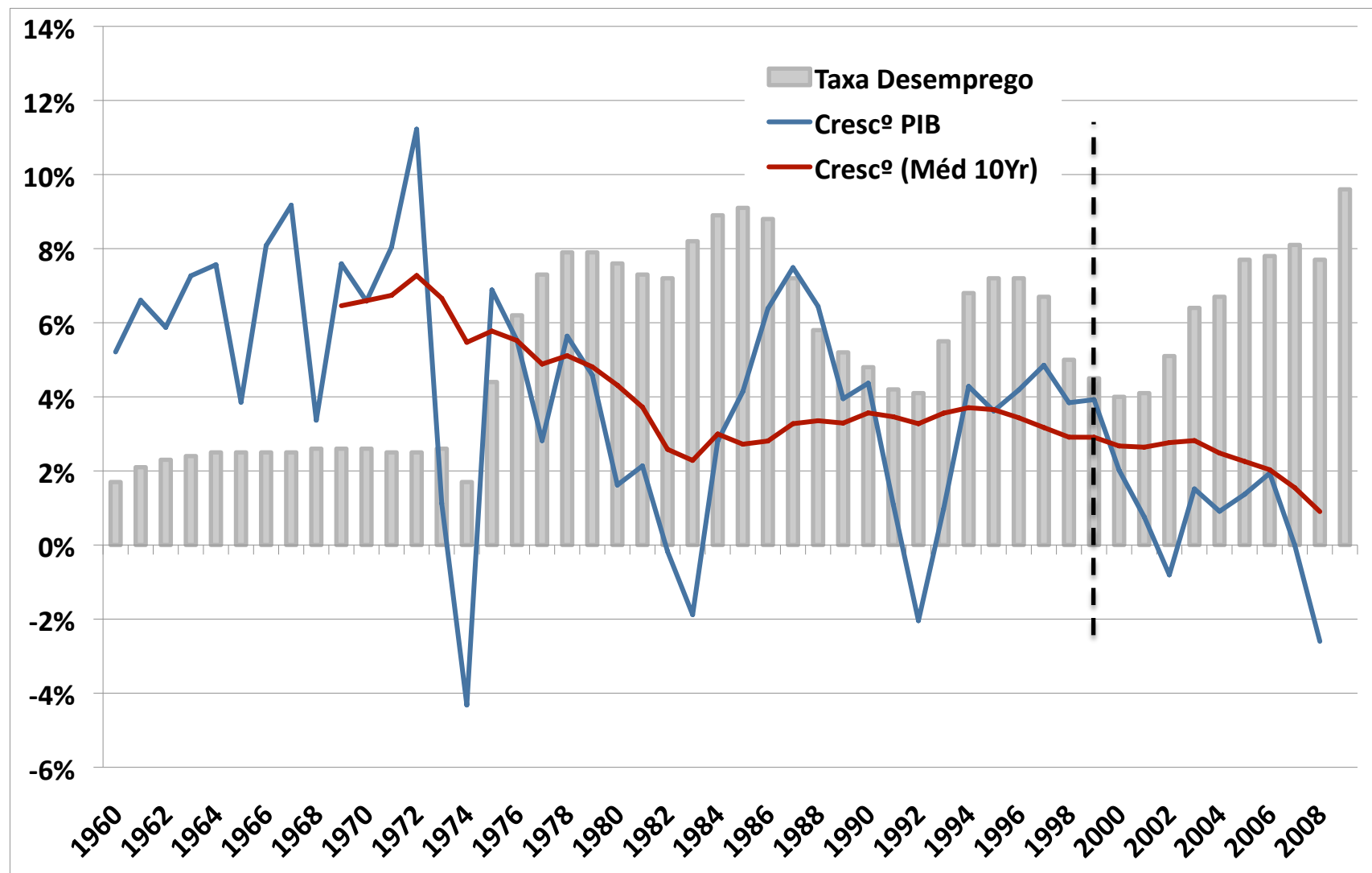
III – DÍVIDA E CRESCIMENTO

IV – A ILUSÃO DA ALAVANCA DO ESTADO

V – O DESAFIO MACROECONÓMICO

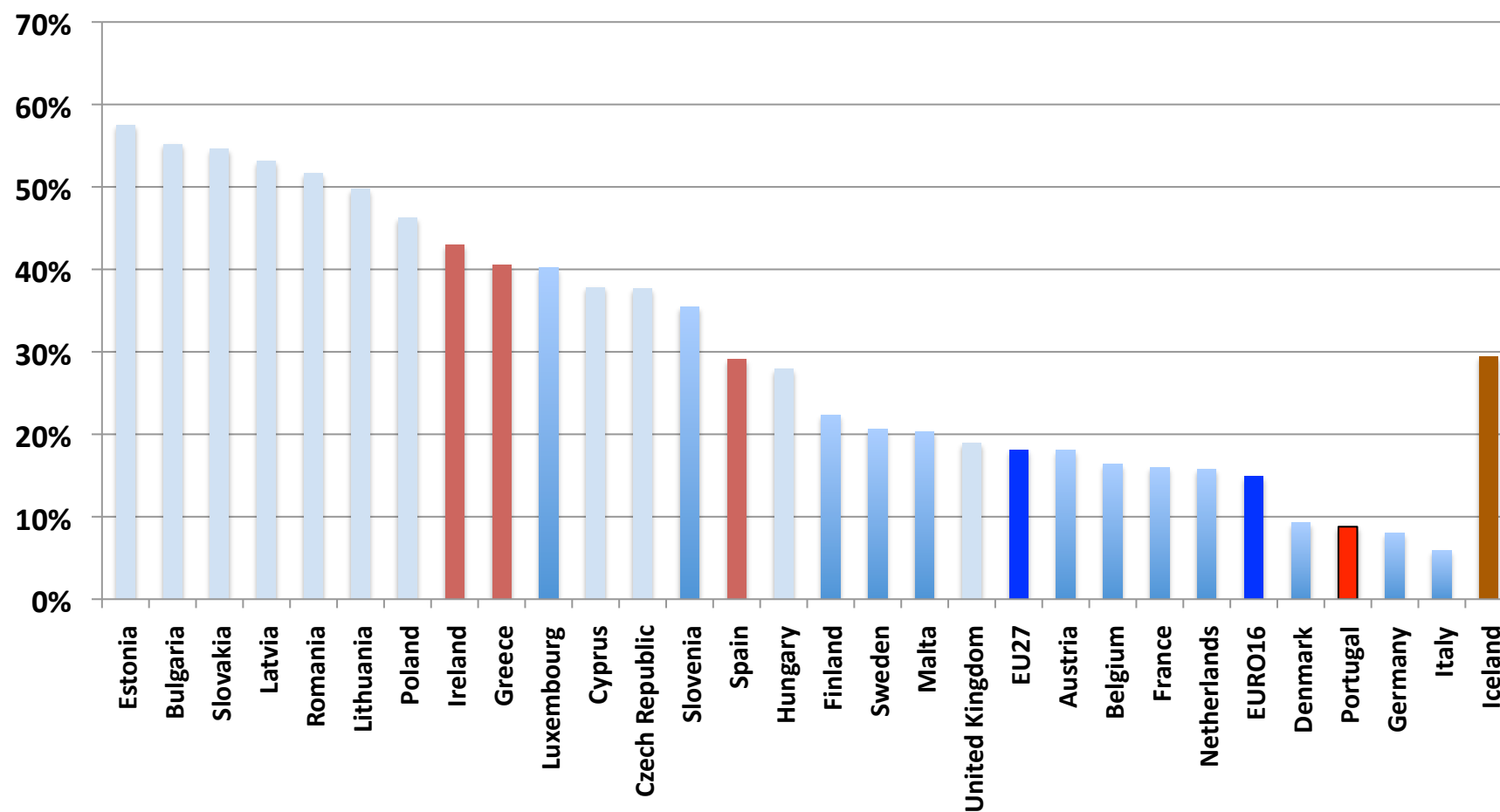
VI – CONCERTAÇÃO EUROPEIA

CRESCIMENTO E DESEMPREGO

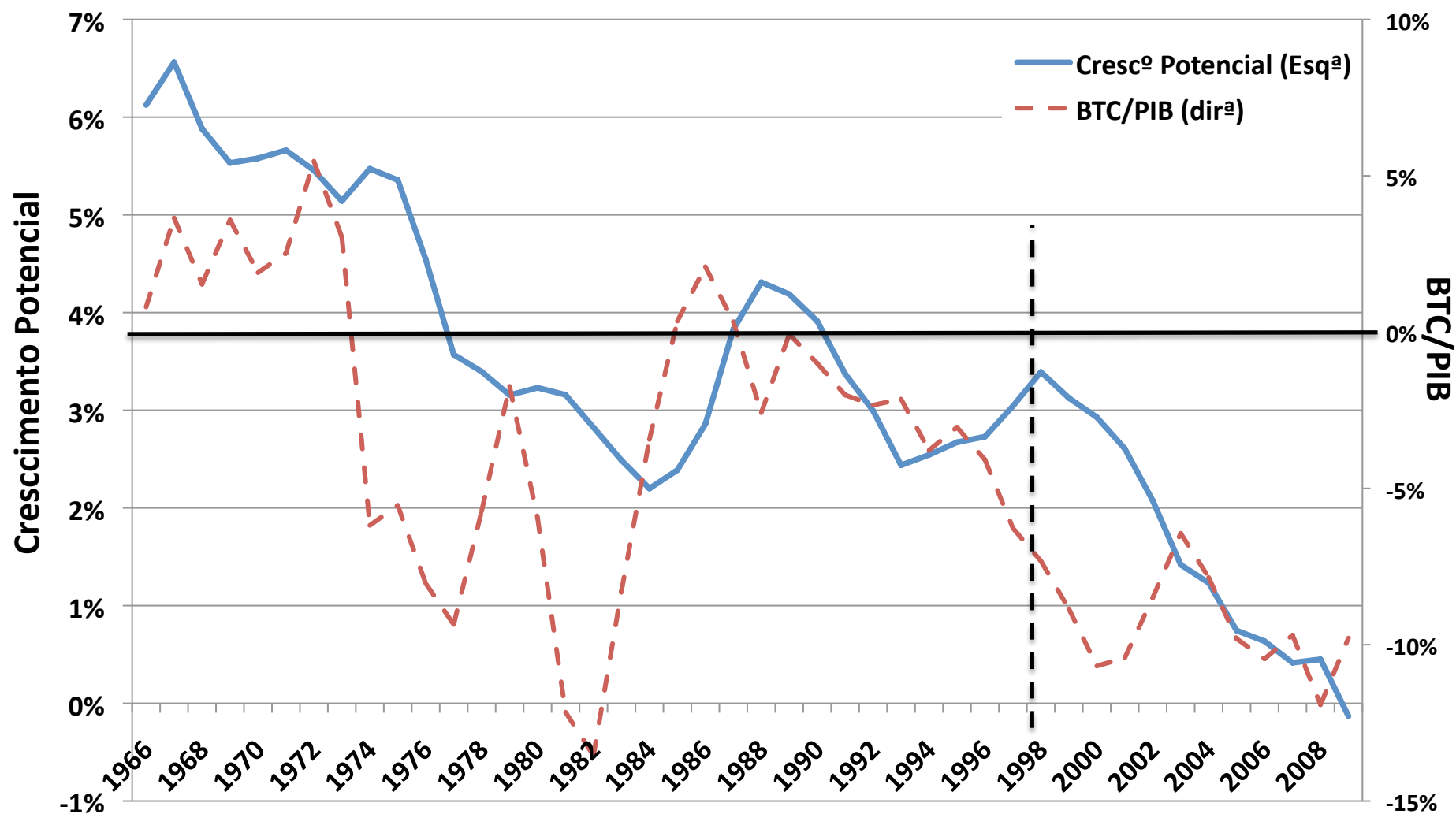


CRESCIMENTO NO CONTEXTO EUROPEU

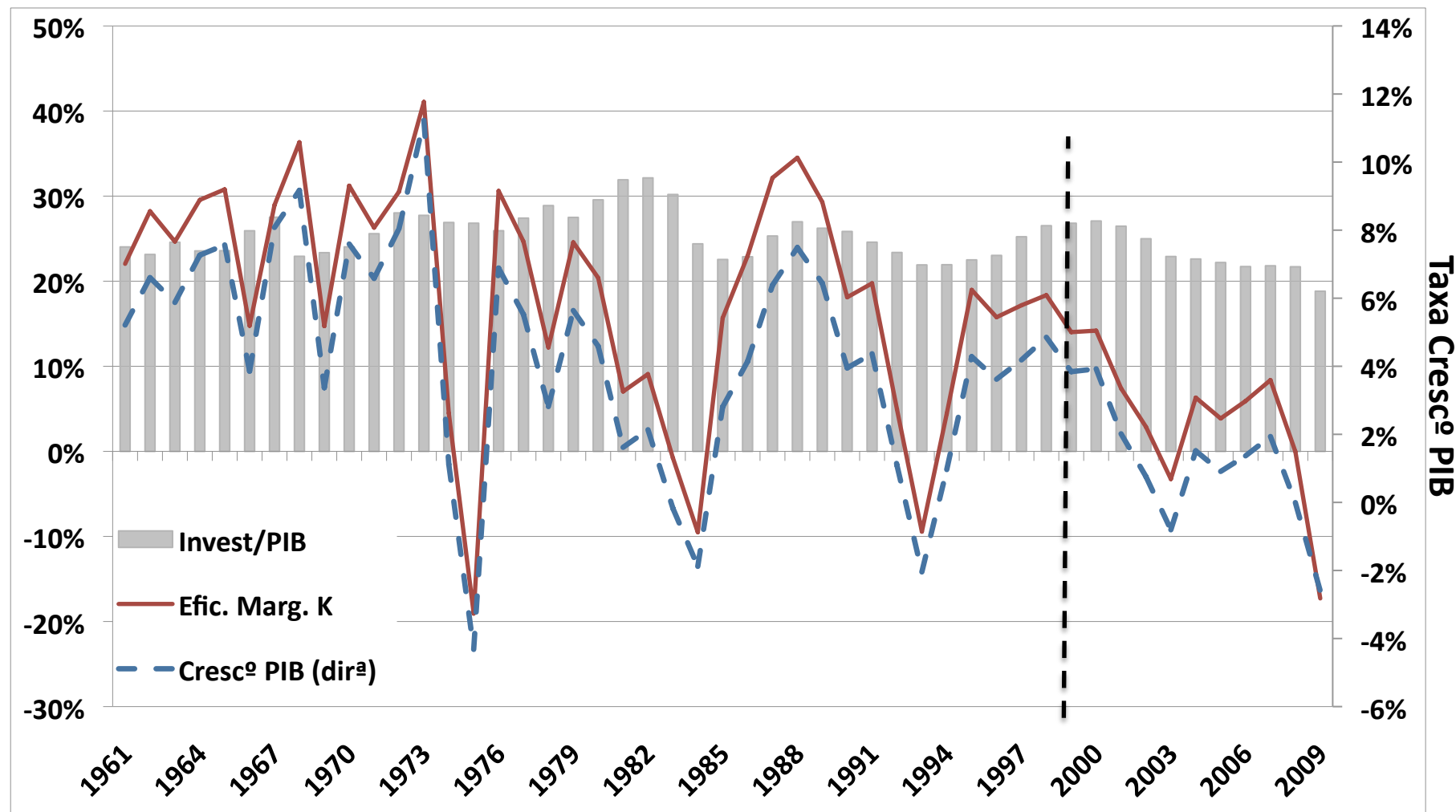
Crescimento do PIB, Acumulado 1999/2009



CRESCIMENTO POTENCIAL E DÉFICE EXTERNO



INVESTIMENTO INEFICIENTE



I – UMA ECONOMIA (*SOBRE*)ENDIVIDADA

II – UM CRESCIMENTO ANÉMICO

III – DÍVIDA E CRESCIMENTO

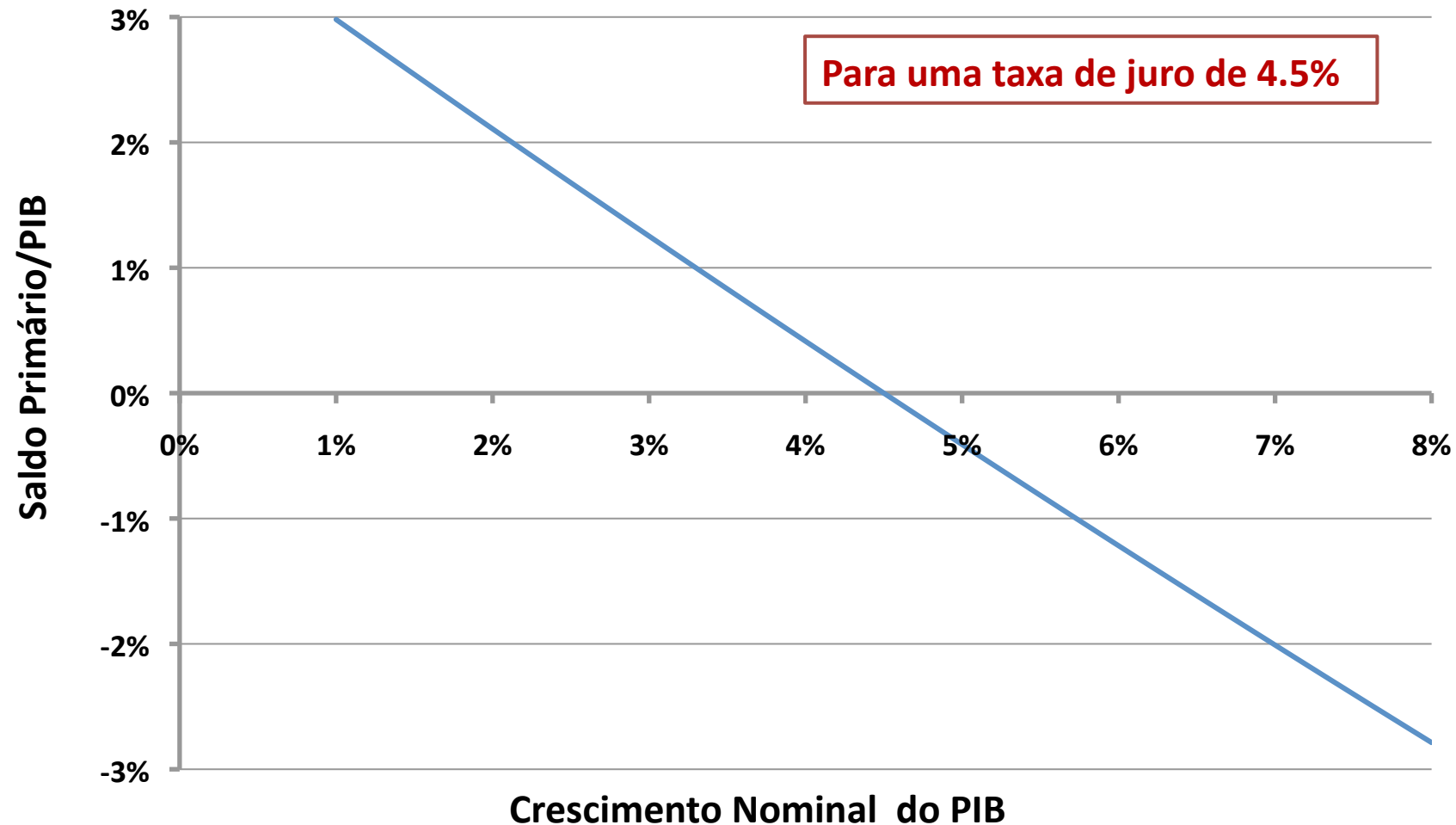
IV – A ILUSÃO DA ALAVANCA DO ESTADO

V – O DESAFIO MACROECONÓMICO

VI – CONCERTAÇÃO EUROPEIA

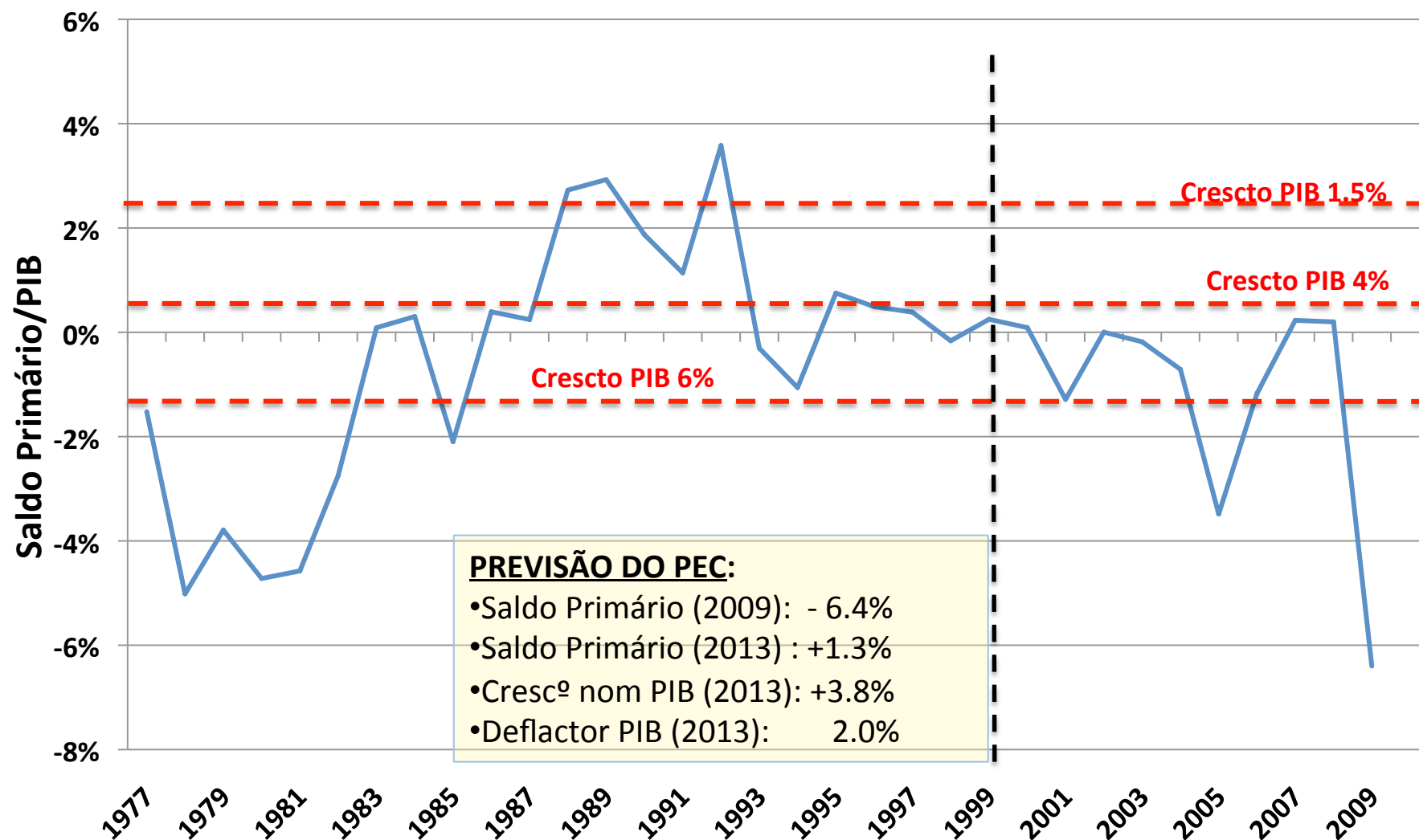
DINÂMICA DA DÍVIDA PÚBLICA

(Requisitos para Estabilização do Rácio)



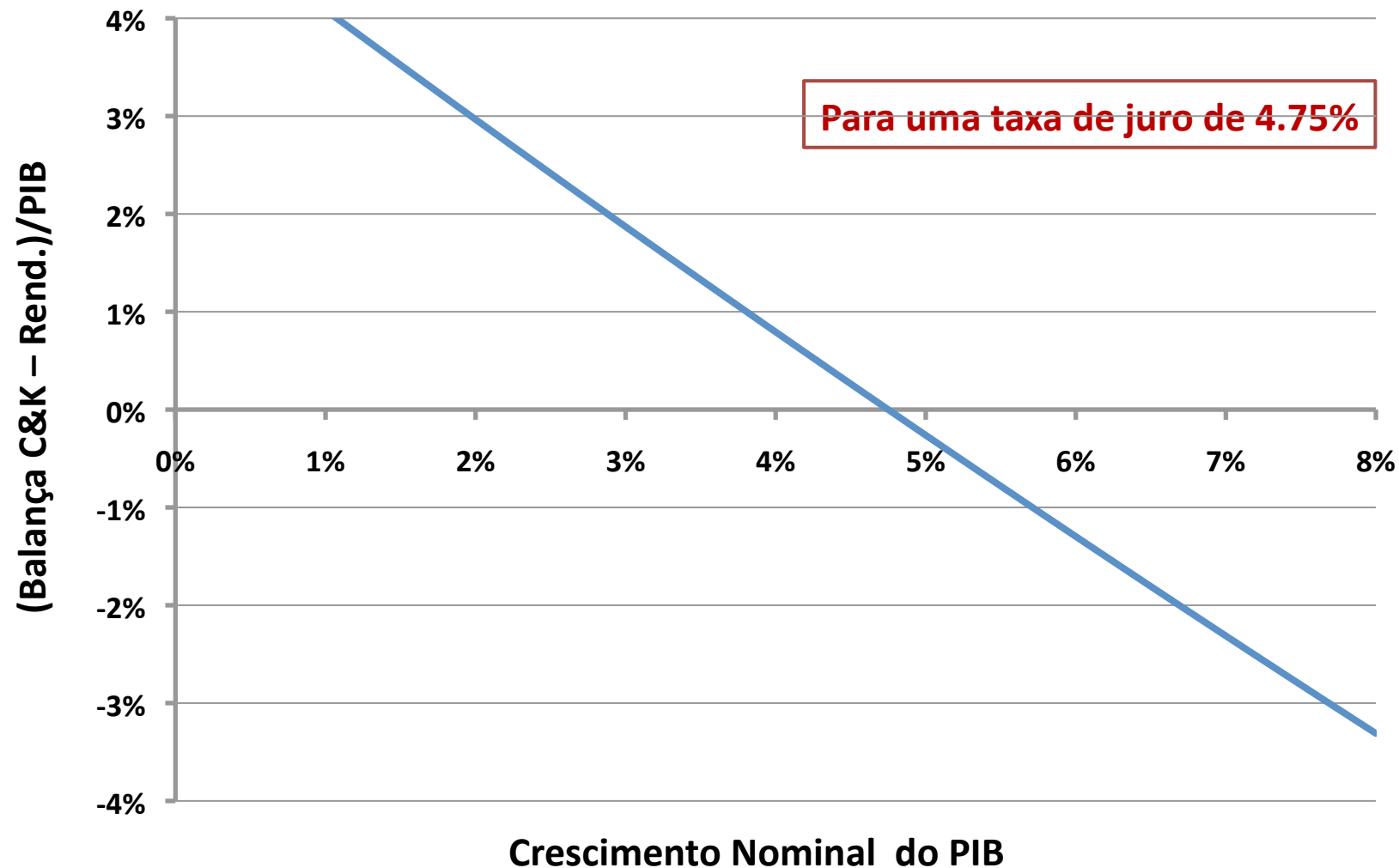
SALDO PRIMÁRIO (% PIB)

(História e Requisitos)



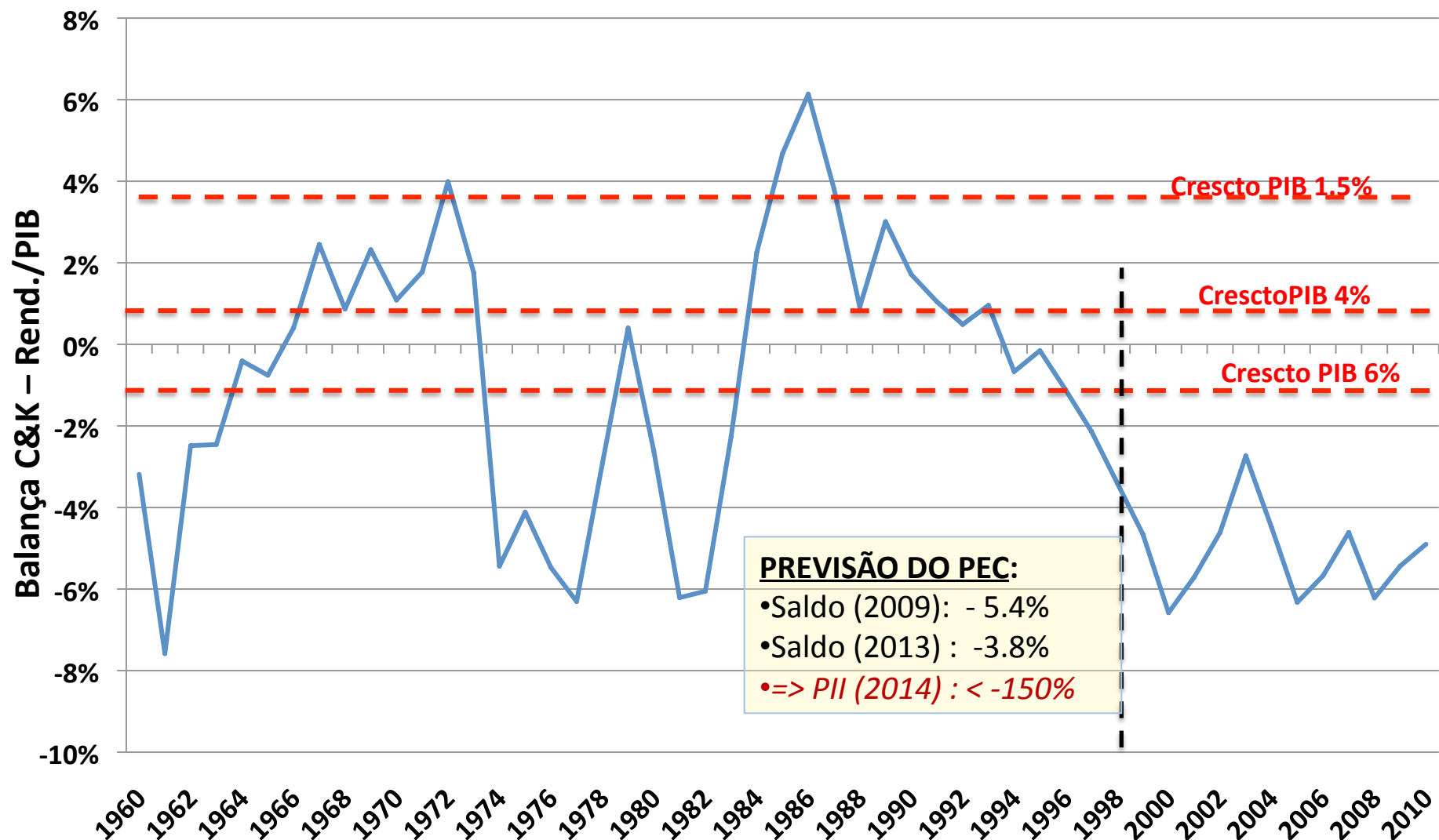
DINÂMICA DA DÍVIDA EXTERNA (PII)

(Requisitos para Estabilização do Rácio)



BC&K SEM RENDIMENTOS (% PIB)

(História e Requisitos)



I – UMA ECONOMIA (*SOBRE*)ENDIVIDADA

II – UM CRESCIMENTO ANÉMICO

III – DÍVIDA E CRESCIMENTO

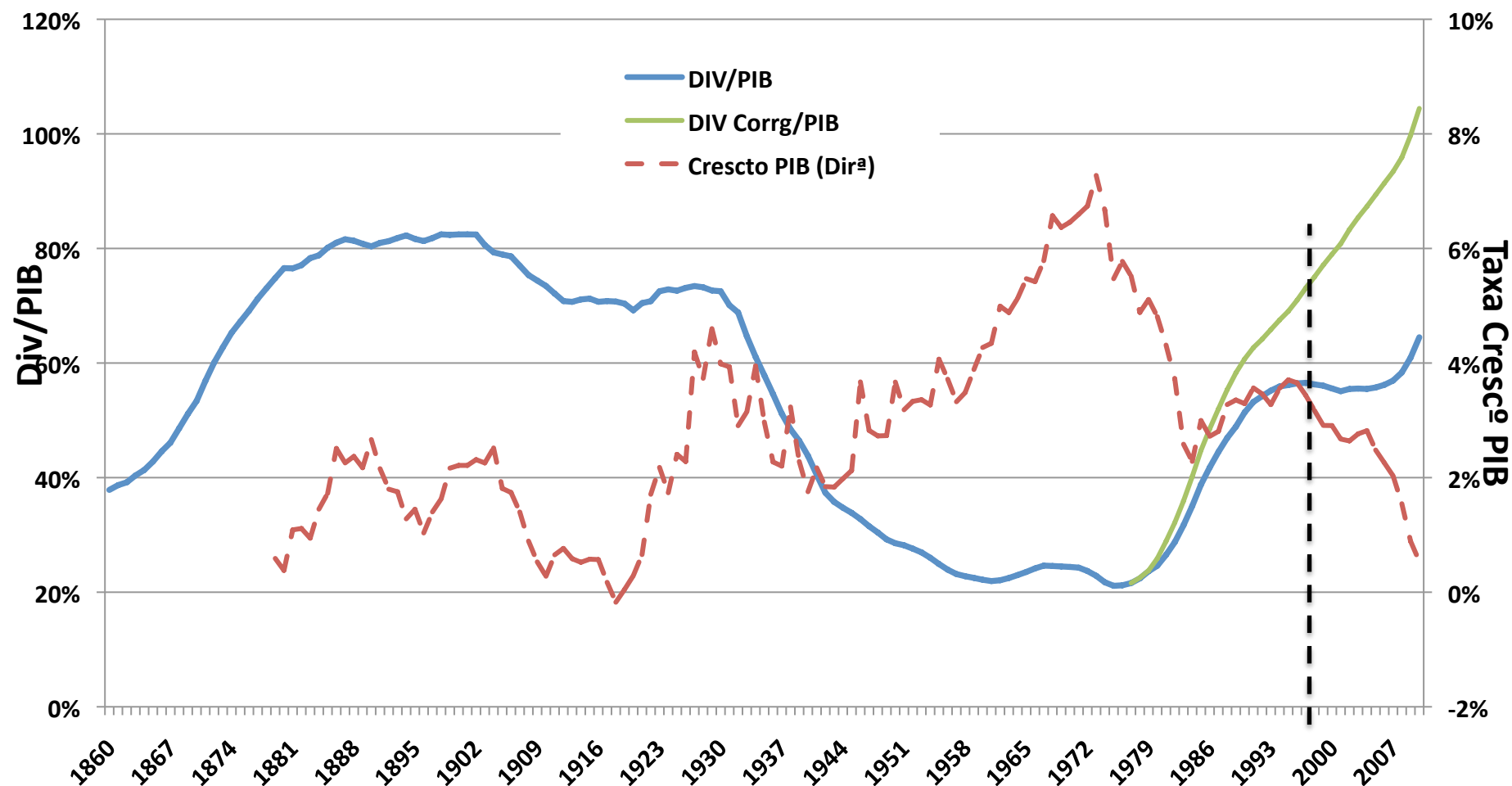
IV – A ILUSÃO DA ALAVANCA DO ESTADO

V – O DESAFIO MACROECONÓMICO

VI – CONCERTAÇÃO EUROPEIA

DÍVIDA PÚBLICA E CRESCIMENTO

(Médias de 10 Anos)



RECURSOS PÚBLICOS E CRESCIMENTO

	1999/2007	1999/2009
VARIAÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA	12.2%	25.8%
RECEITAS PRIVATIZAÇÕES	7.8%	7.8%
RECURSOS MOBILIZADOS S.P.	20.0%	33.6%
INVESTIMENTO PPP (+/-)	5.5%	6.5%
IMPACTO PÚBLICO TOTAL	25.5%	40.1%
CRESCIMENTO DO PIB (Acum.)	12.1%	9.1%

I – UMA ECONOMIA (*SOBRE*)ENDIVIDADA

II – UM CRESCIMENTO ANÉMICO

III – DÍVIDA E CRESCIMENTO

IV – A ILUSÃO DA ALAVANCA DO ESTADO

V – O DESAFIO MACROECONÓMICO

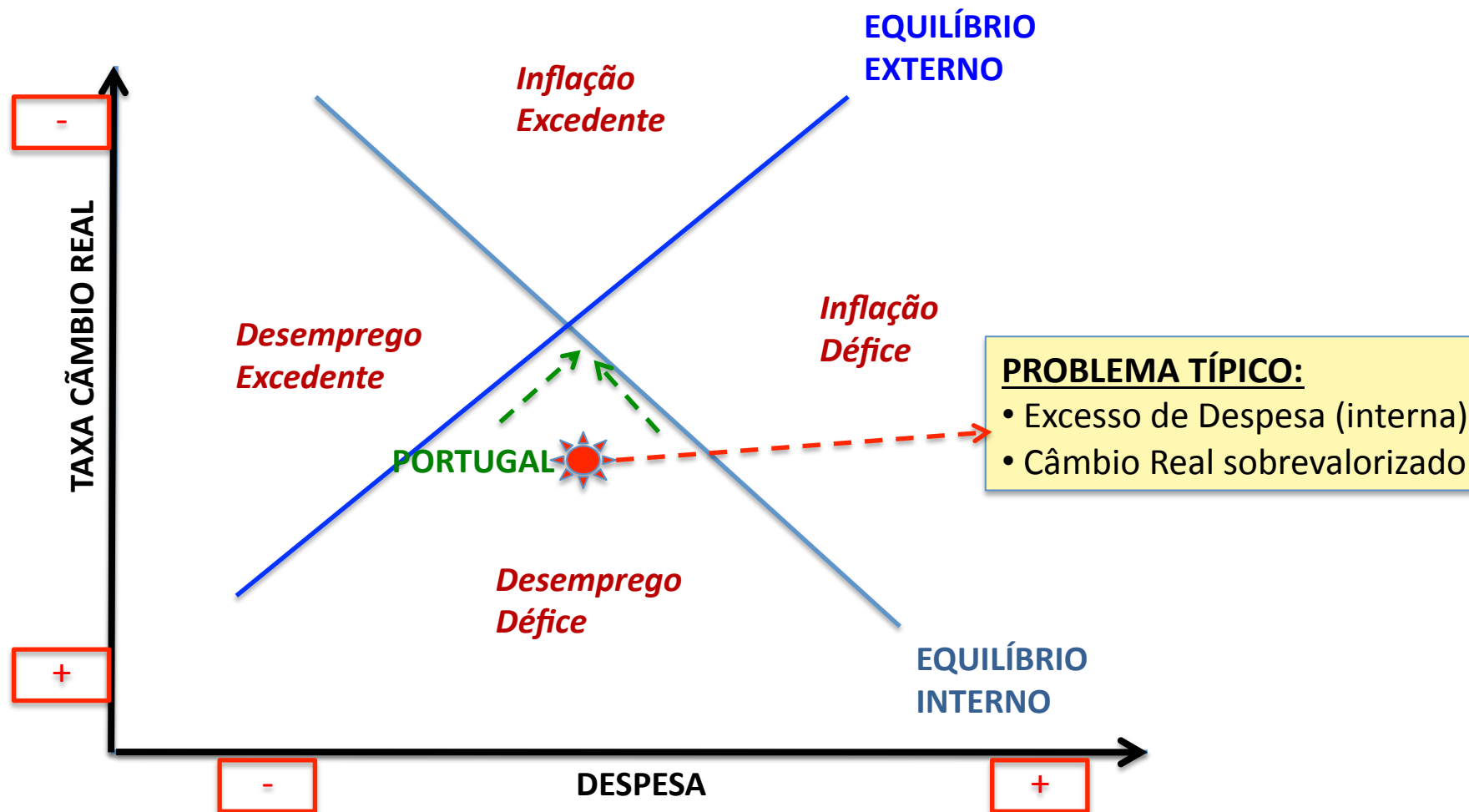
VI – CONCERTAÇÃO EUROPEIA

PORTUGAL NO CONTEXTO DO EURO (2009)

- **Maior PII negativa**
- **5ª maior Dívida Pública, e com maior crescimento (99-09)**
- **4º maior Défice Público** (*e maior subestimação, reportes Set09/Mar10*)
- **3ª Pior Taxa de Poupança e maior queda (99-09)**
- **3º Pior crescº económico (99-09)** (*≈ par com Alemanha e só Itália pior*)
- **Pior eficiência marginal do capital (99-09)** (*com Itália*)



O DESAFIO MACROECONÓMICO – I



O DESAFIO MACROECONÓMICO – II

DESAFIO IMEDIATO:

- **Rebalancear a Despesa**
 - ⇒ ↙ Despesa Interna => ↗ Poupança Interna
 - ⇒ ↗ Exportações
- **Estabilizar Dívida Pública**
 - ⇒ Contracção Orçamental
- **Estabilizar Dívida Externa**
- **↗ Competitividade**
 - ⇒ ↙ Taxa de Câmbio Real => ↗ Crescimento

DESAFIO MACROECONÓMICO – III

DESAFIO MEDIATO:

- **↗Produtividade => ↗Nível de Vida**
 - ⇒ Reformas estruturais (*desbloquear oferta*)
 - ⇒ Mercado Laboral
 - ⇒ Concorrência
 - ⇒ Burocracia
 - ⇒ Eliminar “rendas económicas” (*sector não transaccionável*)
 - ⇒ Favorecer sector transaccionável
 - ⇒ Selectividade nos Investimentos Públicos => **↗Eficiência económica**
 - ⇒ Enriquecer Capital Humano (e Capital Social)

O DESAFIO MACROECONÓMICO – IV

PROMOVER A COMPETITIVIDADE

- **Médio Prazo => ↗ Produtividade/Eficiência**
⇒ *(Slide anterior)*
- **Curto Prazo => Deflação Relativa ($\approx$ Desvalorização)**
 - ⇒ Deflação absoluta (*Redução de preços e salários*)
 - ⇒ Inflação externa + Congelamento interno

I – UMA ECONOMIA (*SOBRE*)ENDIVIDADA

II – UM CRESCIMENTO ANÉMICO

III – DÍVIDA E CRESCIMENTO

IV – A ILUSÃO DA ALAVANCA DO ESTADO

V – O DESAFIO MACROECONÓMICO

VI – CONCERTAÇÃO EUROPEIA

CONCERTAÇÃO EUROPEIA – I

- Soma de (vários) problemas nacionais (semelhantes)
=> **Problema Sistémico** (Zona Euro)
- Problema Sistémico => **Solução Sistémica**
- **Soluções individuais** => Risco de **Espiral Contraccionista** (*sistémica*)
- **Solução Sistémica** => Preservar Crescimento
 - ⇒ Contracção na “periferia”
 - ⇒ Expansão no “centro”

CONCERTAÇÃO EUROPEIA – II

- **Solução Sistémica**
 - **Ajustamento Financeiro**
 - ⇒ Contracção Orçamental na “periferia”
 - ⇒ Expansão da Procura no “centro”
 - **Reposição da Competitividade** (*deflação relativa na “periferia”*)
 - ⇒ “Congelamento” de preços e custos internos do **sector não transaccionável**, na “periferia”
 - ⇒ Inflação no “centro” **(MUITO POUCO PROVÁVEL)**

CONCERTAÇÃO EUROPEIA – III

- **Solução Sistémica** (*Continuação*)
 - **Reposição da Competitividade** (*ALTERNATIVA, aplicável à “Periferia” em crise*)
 - ⇒ Congelamento/corte de preços e custos internos do **sector não transaccionável**
 - ⇒ Derrogação temporária das regras concorrenciais (comunitárias) que proíbem apoios directos ao sector transaccionável
 - ⇒ Programa especial de fundos comunitários especialmente dirigido à reestruturação e reapetrechamento competitivo do sector transaccionável (rigidamente regulado e supervisionado)
(**ECONOMICAMENTE PREFERÍVEL A UM BAIL-OUT**)

NOTAL FINAL

“... depois do estouro de uma grande bolha ... e de uma crise financeira, a única saída normal é através de ... exportações.

A razão por que a crise financeira asiática foi resolvida em poucos anos foi porque as vítimas beneficiaram de grandes desvalorizações. ... Isto é impossível dentro da eurozona.

Por isso espero que os países com grandes problemas fiscais ... estejam em recessão por um período muito longo.

Como responderão os políticos? Penso que essa é uma questão fascinante.”

Martin Wolf, 17/4/10

**O DRAMA DA ECONOMIA
PORTUGUESA:
*DEVER MUITO e CRESCER POUCO***

©VÍTOR BENTO

Abril 2010

BACK-UP

O CONTEXTO EUROPEU

DESALINHAMENTOS DO EURO

(Problemas Crónicos da Integração Europeia)

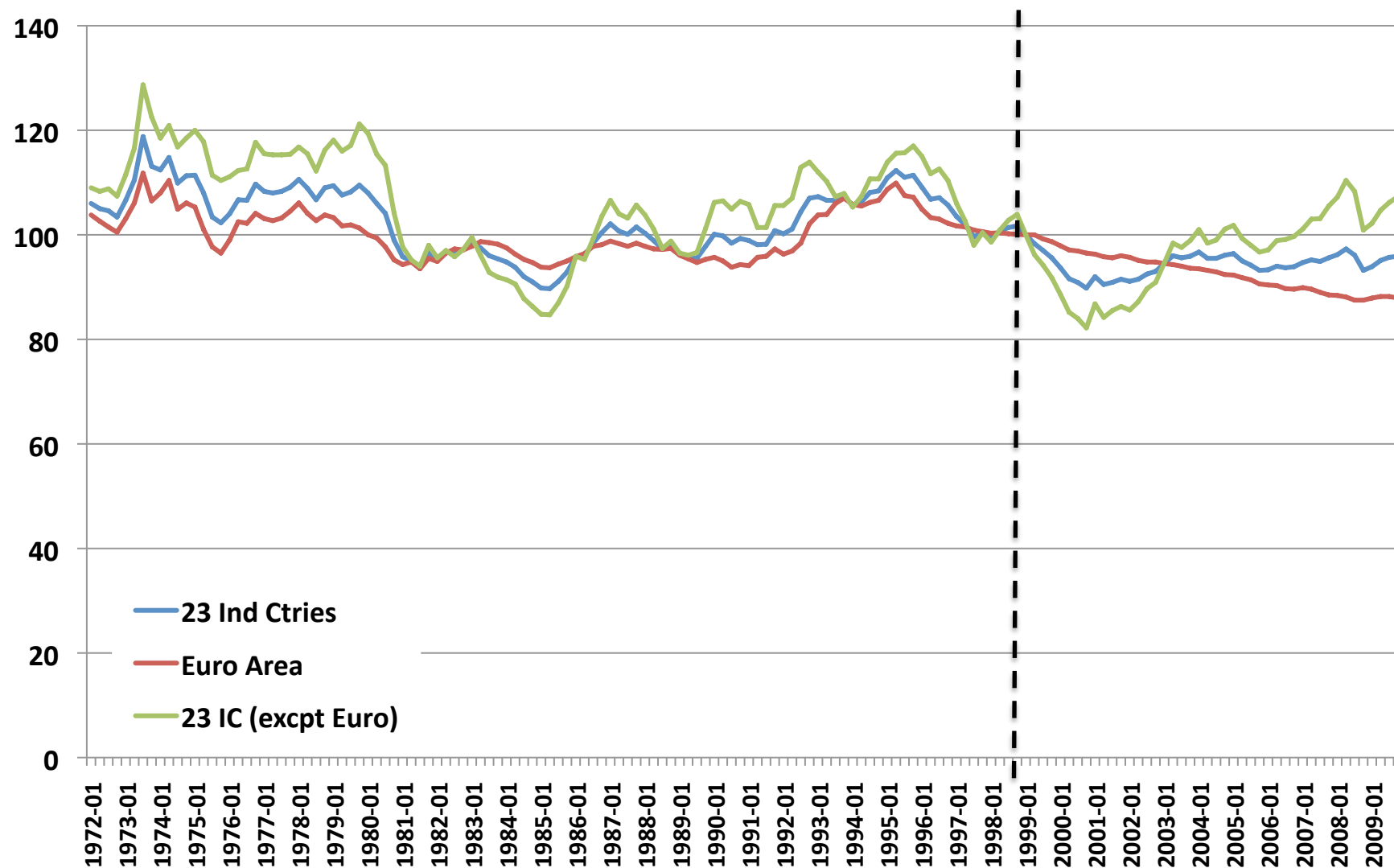
1. **INDISCIPLINA FINANCEIRA** (da “periferia”)

- Favorecida pela baixa das taxas de juro
- Só “corrigida” sob pressão externa

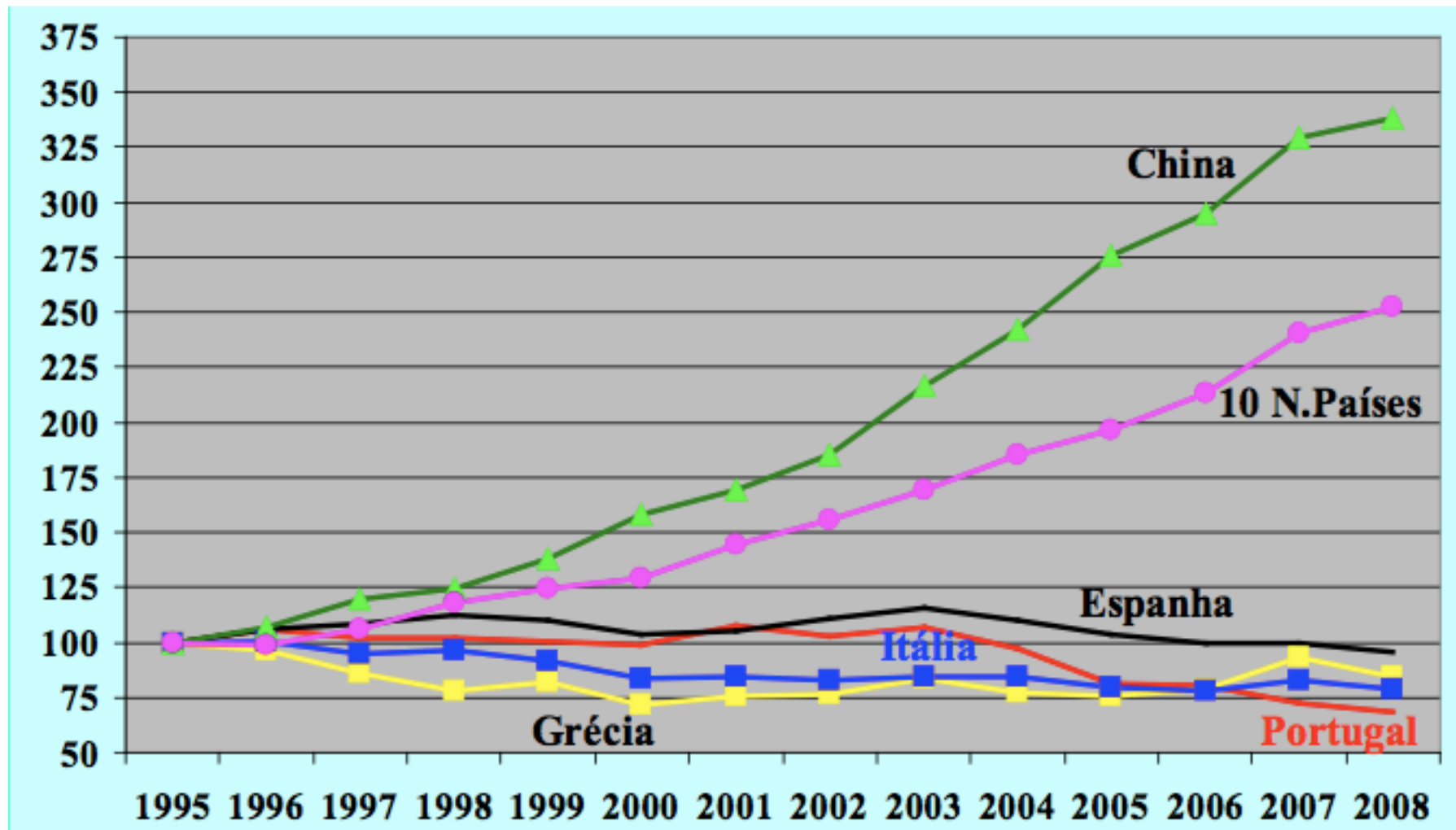
2. (“Demasiada”) **EFICIÊNCIA ECONÓMICA ALEMÃ**

- Atenuada, no passado, com revalorizações do Marco (perto de 20, desde 1960)
- Favoreceu política monetária “branda” => perda de competitividade na “periferia”

COMPETITIVIDADE ALEMÃ (1Q/99=100)



QUOTAS DE EXPORTAÇÃO NA UE15 (1995=100)



RELATÓRIO DELORS (1988) – I

- **Exchange rate adjustments would no longer be available as an instrument to correct economic imbalances within the Community.**
 - **Such imbalances might arise because the process of adjustment and restructuring set in motion by the removal of physical, technical and fiscal barriers is unlikely to have an even impact on different regions**
- **Economic imbalances among member countries would have to be corrected by policies affecting the structure of their economies and costs of production if major regional disparities in output and employment were to be avoided.**

RELATÓRIO DELORS (1988) – II

- **Uncoordinated and divergent national budgetary policies** would undermine monetary stability and **generate imbalances in the real and financial sectors** of the Community.
- Strong **divergences in wage levels** and developments, **not justified by** different trends in **productivity**, would **produce economic tensions** and pressures for monetary expansion.

RELATÓRIO DELORS (1988) – III

- ... **foreign exchange markets would cease to be a source of pressure for national policy corrections** when national economic disequilibria developed and persisted.
- the ... measurement and the interpretation of ... imbalances might become more difficult because ... **balance-of-payments ... would no longer play such a significant role as a guidepost for policy-making.**
- **None the less, such imbalances, if left uncorrected, would manifest themselves as regional disequilibria.**

RELATÓRIO DELORS (1988) – IV

- Historical experience suggests... that **in the absence of countervailing policies, the overall impact on peripheral regions could be negative.**
 - Transport costs and economies of scale would **tend to favour a shift in economic activity away from less developed regions**, especially if they were at the periphery of the Community, **to the highly developed** areas at its centre.
- **Wage flexibility and labour mobility are necessary** to eliminate differences in competitiveness in different regions and countries of the Community.
- **Otherwise there could be relatively large declines in output and employment** in areas with lower productivity.

CONTRIBUIÇÃO PARA OS RISCOS DA ZONA EURO

