



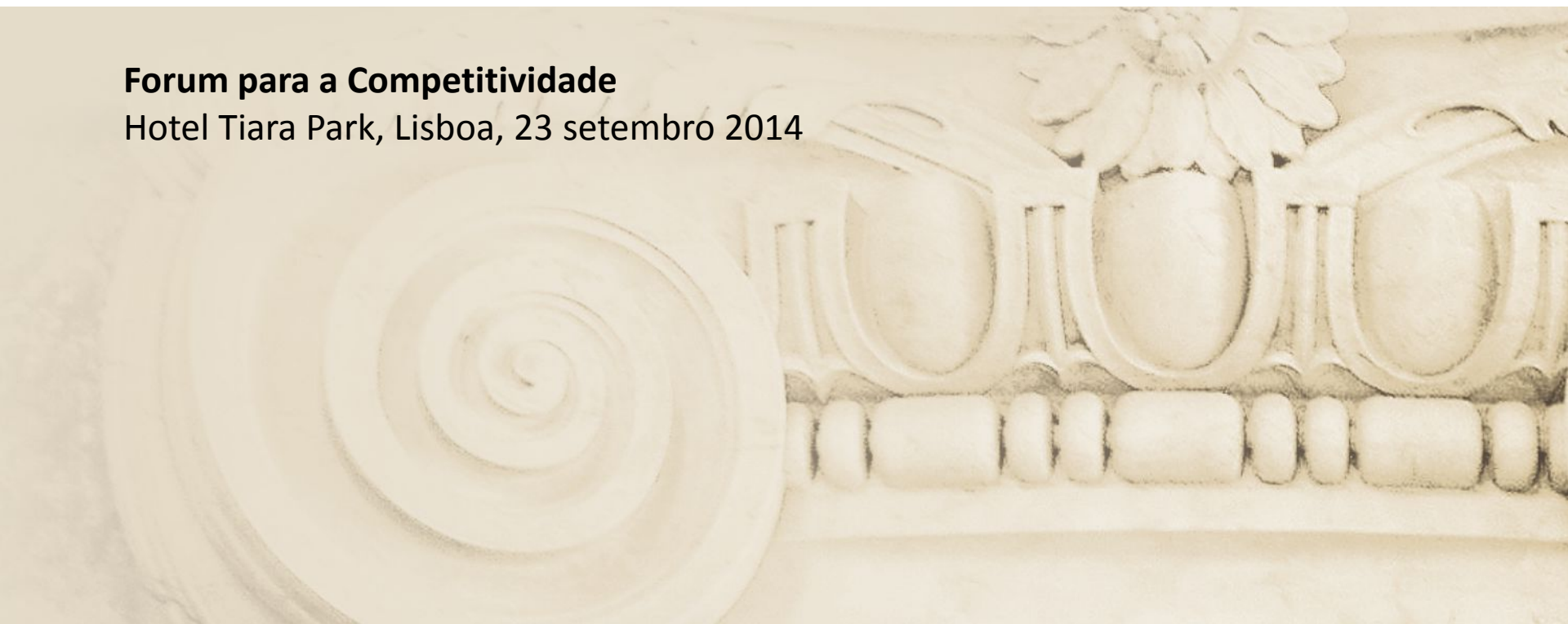
BANCO DE PORTUGAL  
EUROSISTEMA

# Condicionantes de um crescimento sustentado da economia portuguesa

Carlos da Silva Costa • Governador

**Forum para a Competitividade**

Hotel Tiara Park, Lisboa, 23 setembro 2014





## Estrutura da apresentação

### I. Radiografia dos fatores de competitividade da economia portuguesa

- Cenário macroeconómico
- Eficiência do mercado de trabalho
- Dimensão do mercado
- Sofisticação do negócio e inovação
- Instituições

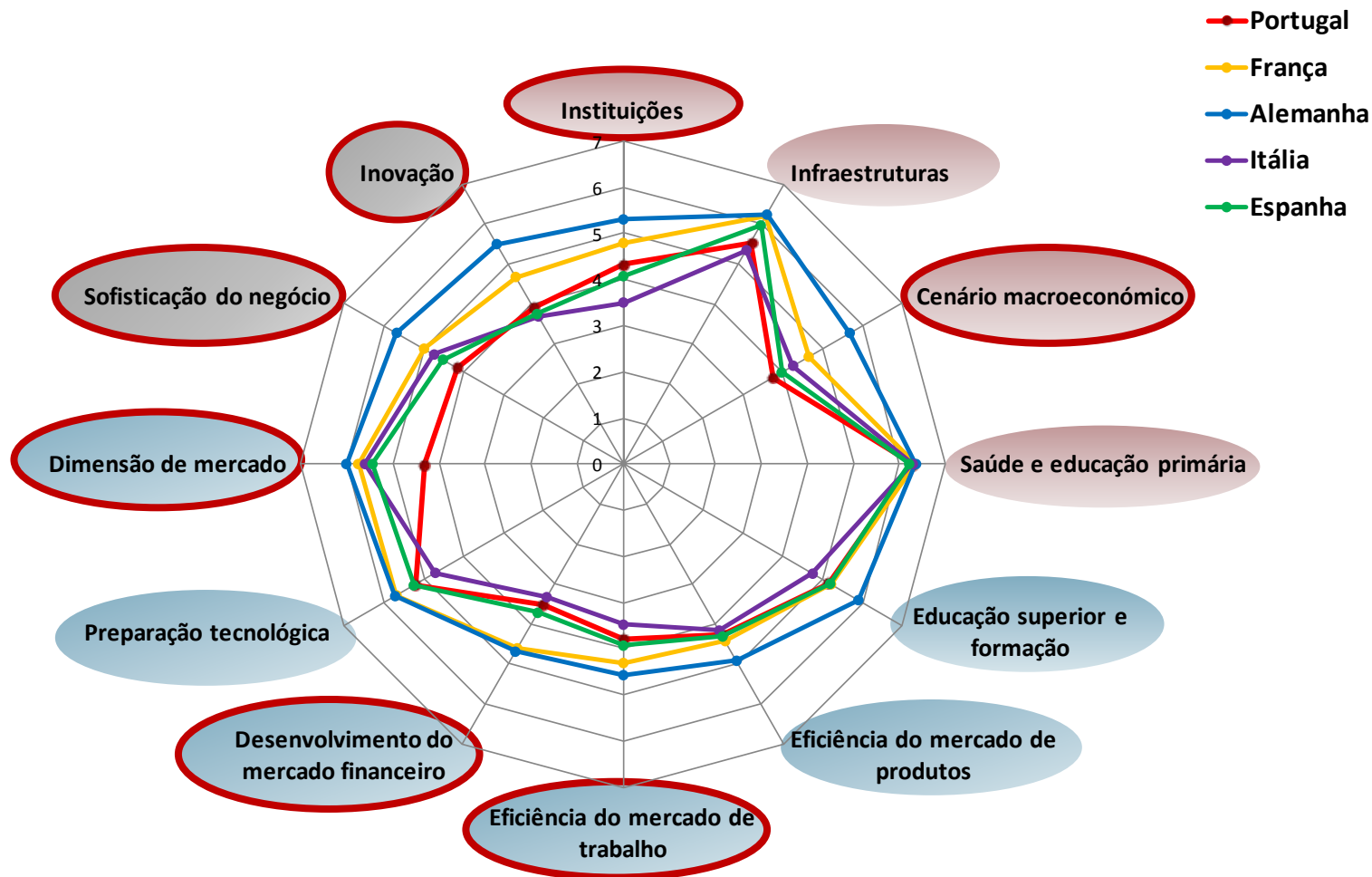
### II. Condicionantes europeias

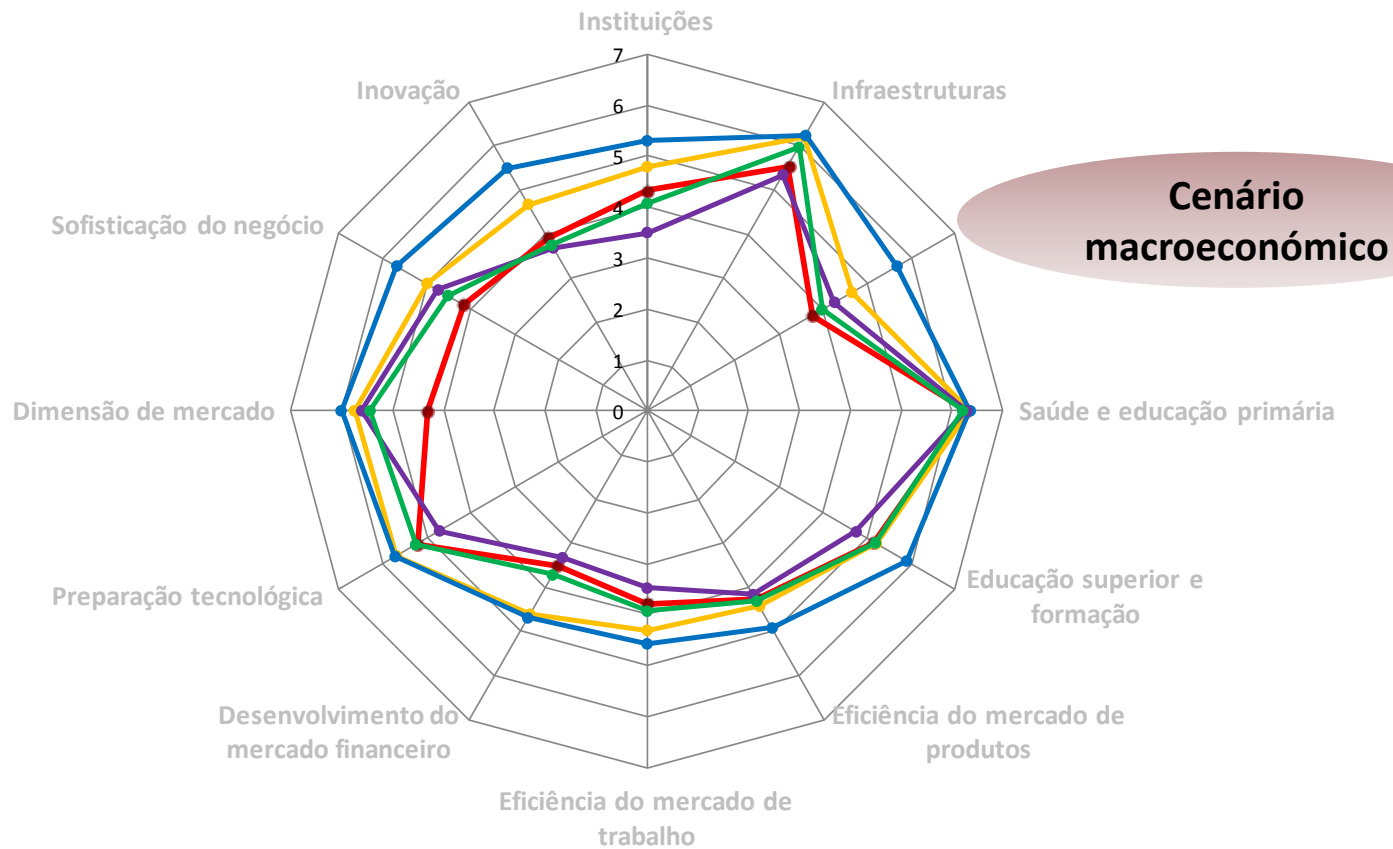


# I. Radiografia dos fatores de competitividade da economia portuguesa



## Índice de Competitividade Global

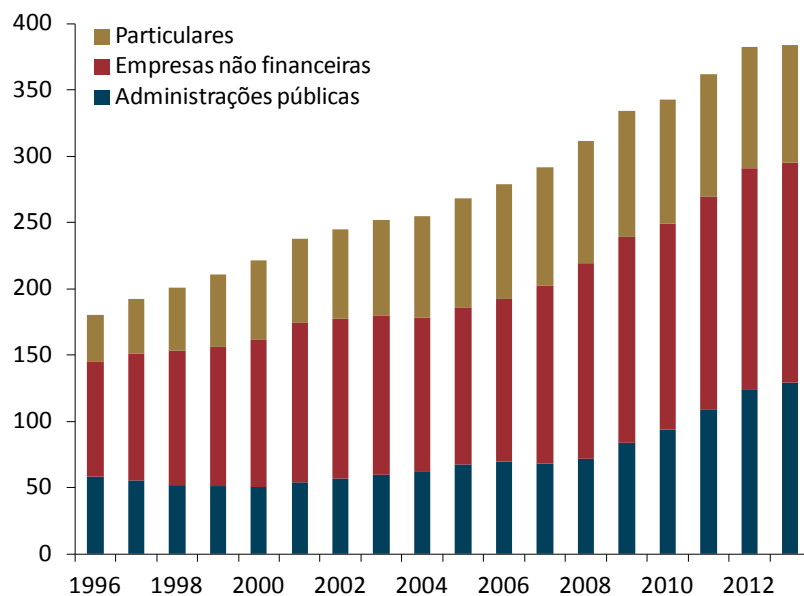




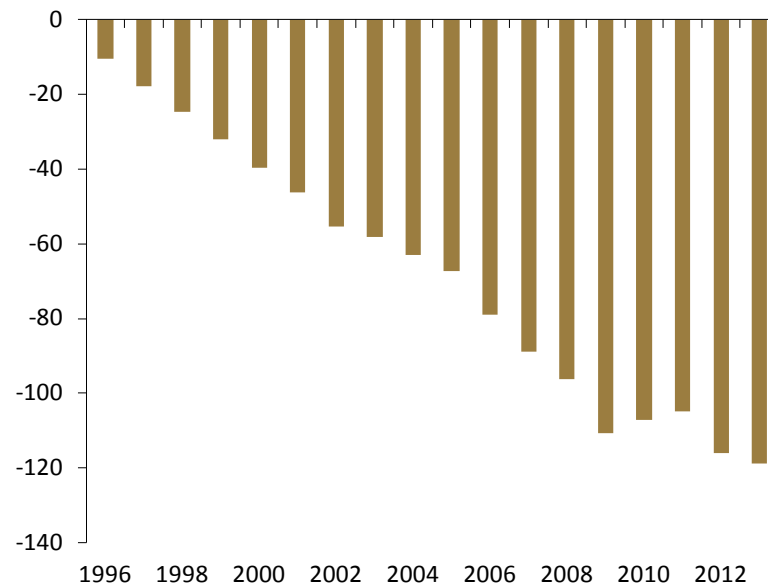


## Elevado nível de endividamento de todos os agentes económicos

### Endividamento dos setores público e privado (% do PIB)



### Posição de Investimento Internacional (% do PIB)





## Endividamento do setor público

- Continuação do processo de consolidação orçamental

Saldos necessários para reduzir a dívida num vigésimo do excesso face ao valor de referência

Rácio da dívida pública no PIB		
130%		
	Saldos Totais	Saldos Primários
Taxa de crescimento do PIB nominal		
1,0%	2,2%	6,5%
1,5%	1,6%	5,9%
2,0%	1,0%	5,3%
2,5%	0,3%	4,6%
3,0%	-0,3%	4,0%
3,5%	-0,9%	3,4%
4,0%	-1,5%	2,8%

Precisamos de ter contas públicas equilibradas

Notas: As células a sombreado indicam as situações em que o saldo total é superior ao OMP (note-se que o OMP é medido em termos estruturais). Para cálculo dos saldos primários, considerou-se que a despesa em juros em rácio do PIB corresponde à estimativa para 2013 (4.3% do PIB).



## Endividamento do setor público

- **Continuação do processo de consolidação orçamental**

### A dívida pública é sustentável desde que:

- Sejam adotadas **medidas de consolidação orçamental adicionais** que respeitem os **compromissos europeus**
- **O programa de consolidação seja credível**, o que implica um **compromisso alargado** sobre as metas mas também sobre as reformas que conduzam a uma redução estrutural da despesa e a finanças públicas mais “amigas” do crescimento económico





## Endividamento das empresas não financeiras

- **Melhoria da autonomia financeira das empresas**

**Os elevados níveis de endividamento das empresas são um obstáculo ao investimento**

### Situação Financeira das Empresas (excluindo SGPS)

	2008	2012
<b>Rácio de Autonomia Financeira</b>		
Mediana	22,9	23,8
Média Ponderada	35,0	30,2
<b>Juros em % do cash-flow</b>		
Mediana	18,3	10,8
Média Ponderada	46,6	57,0
<b>Dívida Financeira em % do EBITDA</b>		
Mediana	279,8	366,9
Média Ponderada	584,1	944,3

➤ O nível de **autonomia financeira** das SNF é muito baixo: 30% em média em 2012

➤ A **pressão financeira** medida pelo peso dos juros no cash-flow gerado é muito elevada: mais de 50% em média em 2012

➤ Em 2012 a **dívida financeira** era em média quase 9,5 vezes superior ao **EBITDA**

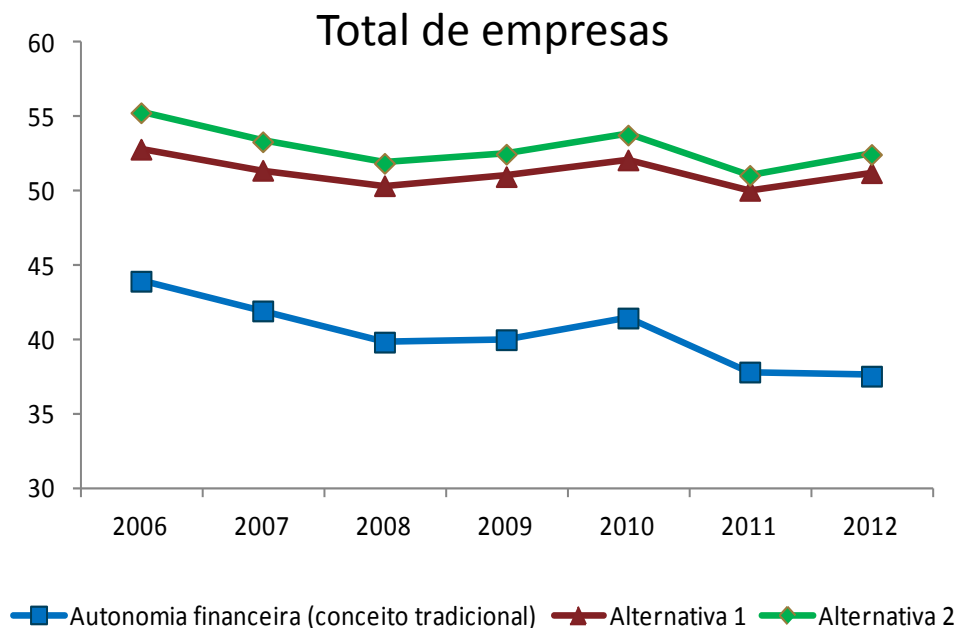
Nota: Rácio de Autonomia Financeiro=Capital Próprio/Total do Ativo



## Endividamento das empresas não financeiras

- Melhoria da autonomia financeira das empresas

Indicadores de autonomia financeira que levam em conta empréstimos de acionistas/sócios e operações de financiamento intragrupo por parte das empresas sugerem alguma resistência dos acionistas ao reforço dos capitais próprios.



### Autonomia Financeira

• **Conceito tradicional** = Capital Próprio/Total do Ativo

• **Alternativa 1** = (Capital Próprio + Financiamentos obtidos de acionistas&sócios e empresas do grupo)/Total do Ativo

• **Alternativa 2** = (Capital Próprio + Financiamento líquido de acionistas&sócios e empresas do grupo)/(Total do Ativo- Empréstimos concedidos a empresas do grupo)



## Endividamento das empresas não financeiras

- Melhoria da autonomia financeira das empresas

Urge encontrar uma solução para as empresas viáveis que estão sob *stress* financeiro

Conversão de **dívida em capital** ou **quase-capital**

Afetação criteriosa dos recursos comunitários do próximo **QREN**

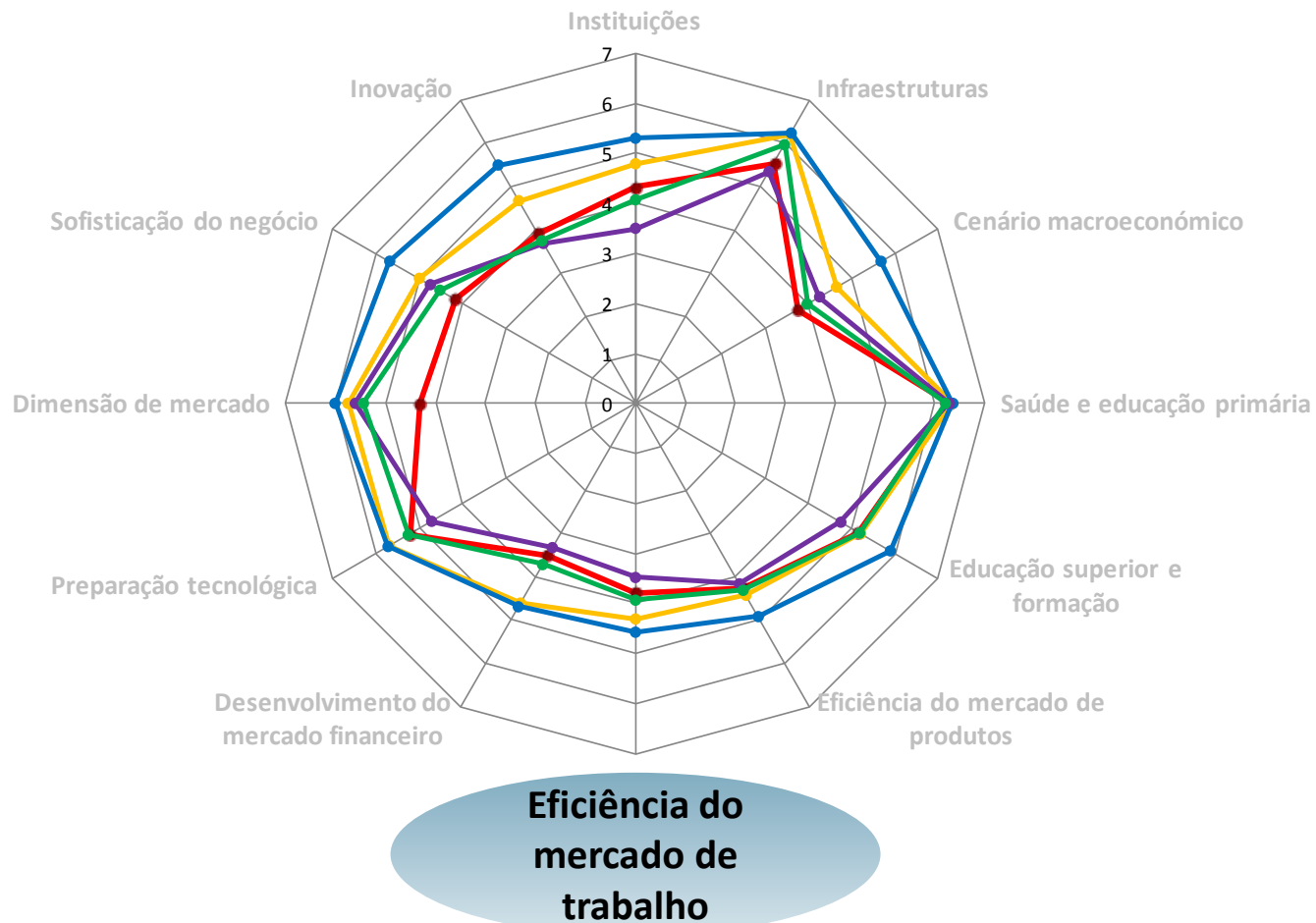
Venda dos créditos bancários a **fundos especializados na tomada de risco**

Reforço de **capitais próprios**

Aumento de capital pelos **atuais acionistas**

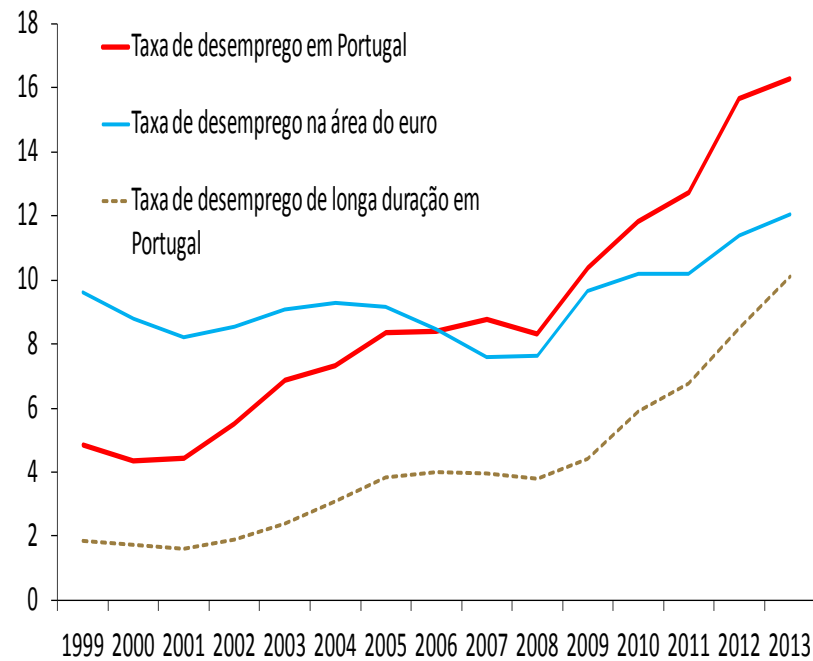
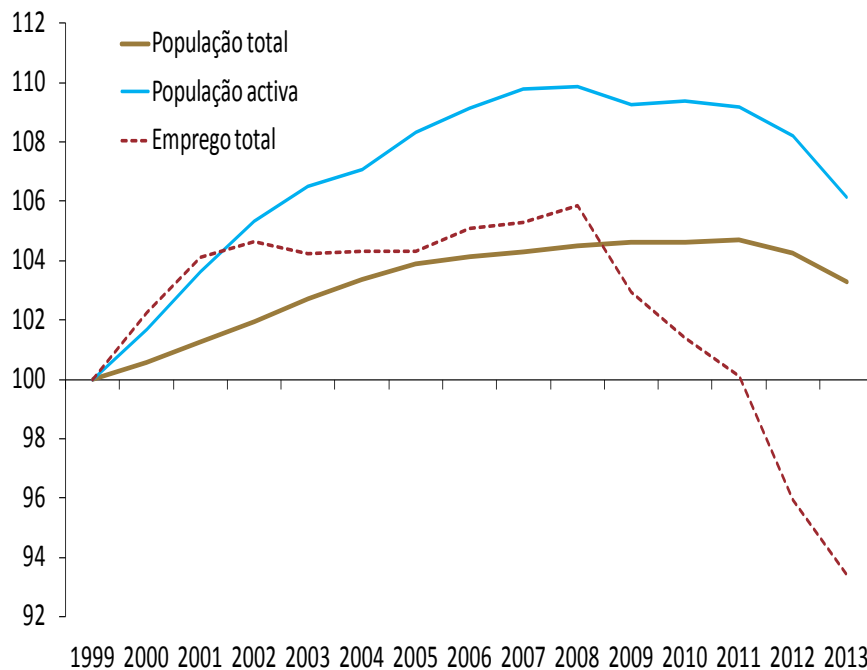
Entrada de **novo capital** – novos acionistas

Aumento do **auto-financiamento**





### Diminuição da população ativa e aumento do desemprego de longa duração

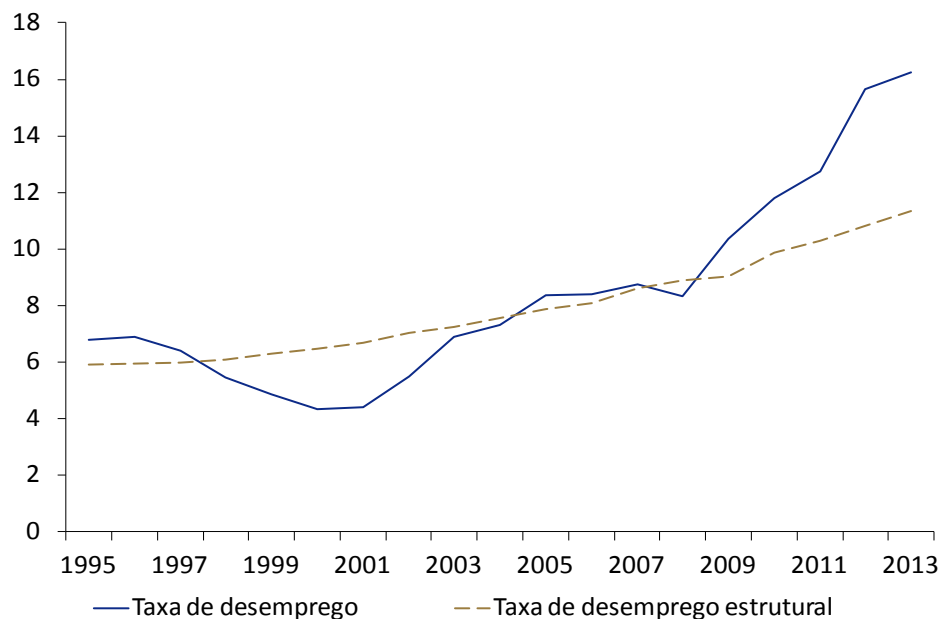




### Aumento acentuado do desemprego estrutural

#### Taxa de desemprego: observada e estrutural

Em percentagem



- Desde 2000, é visível um **aumento acentuado e contínuo da taxa de desemprego estrutural**
- Estimativas do Banco de Portugal apontam para uma **taxa de desemprego estrutural acima dos 11.5% em 2013**
- Durante mais de uma década criámos **postos de trabalho artificiais e não sustentáveis no setor dos bens não transacionáveis**

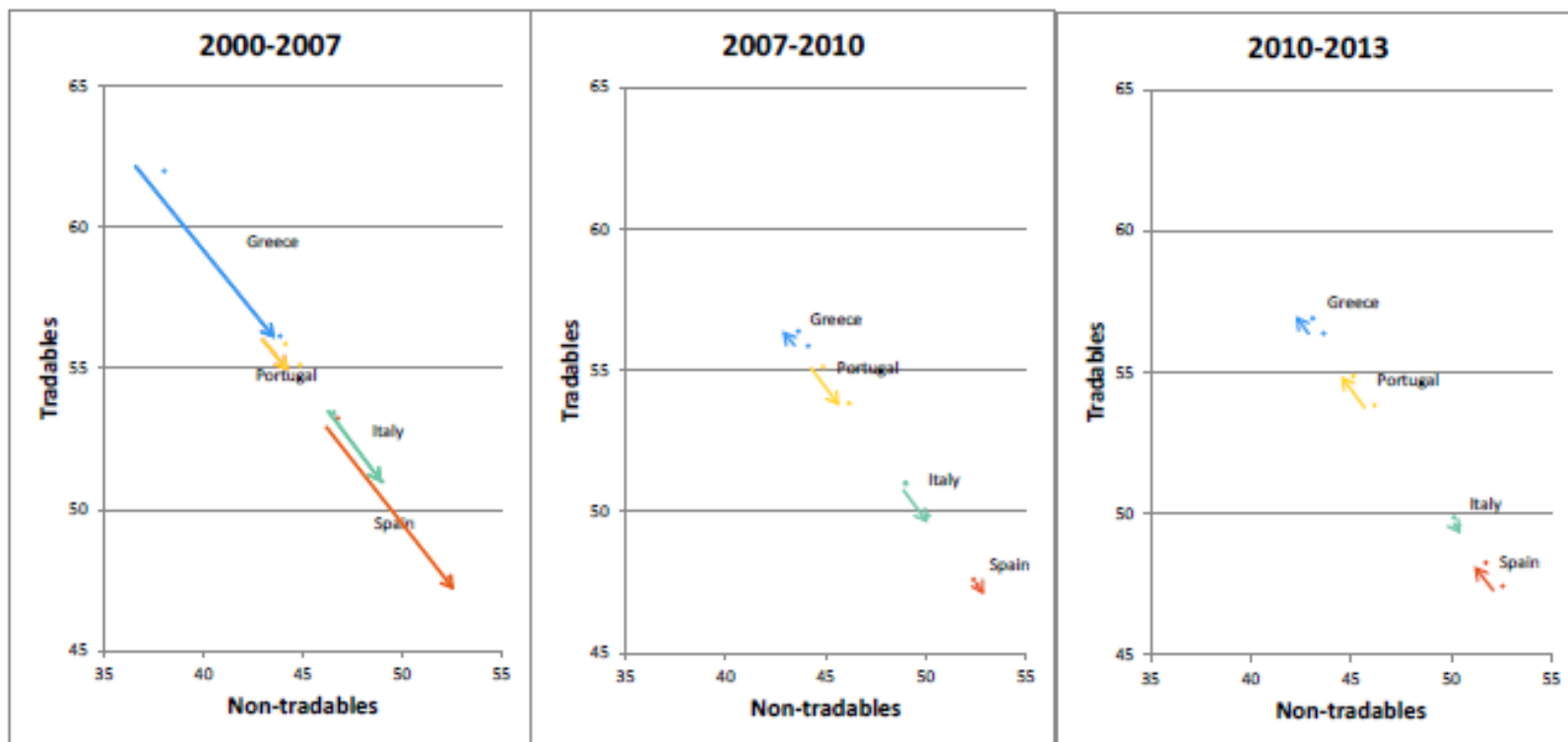


### Necessidade de absorção do desemprego estrutural

A absorção do desemprego estrutural passará pelo processo de reestruturação da economia e transferência de recursos do setores não transacionável para o transacionável

### Percentagem no emprego total transacionáveis *versus* não transacionáveis

Em percentagem





## Necessidade de absorção do desemprego estrutural

A absorção do desemprego estrutural vai levar tempo

### Mecanismos de coesão social

amenizar os  
efeitos do  
desemprego de  
longa duração

Mecanismos de **apoio ao rendimento** que evitem a exclusão social

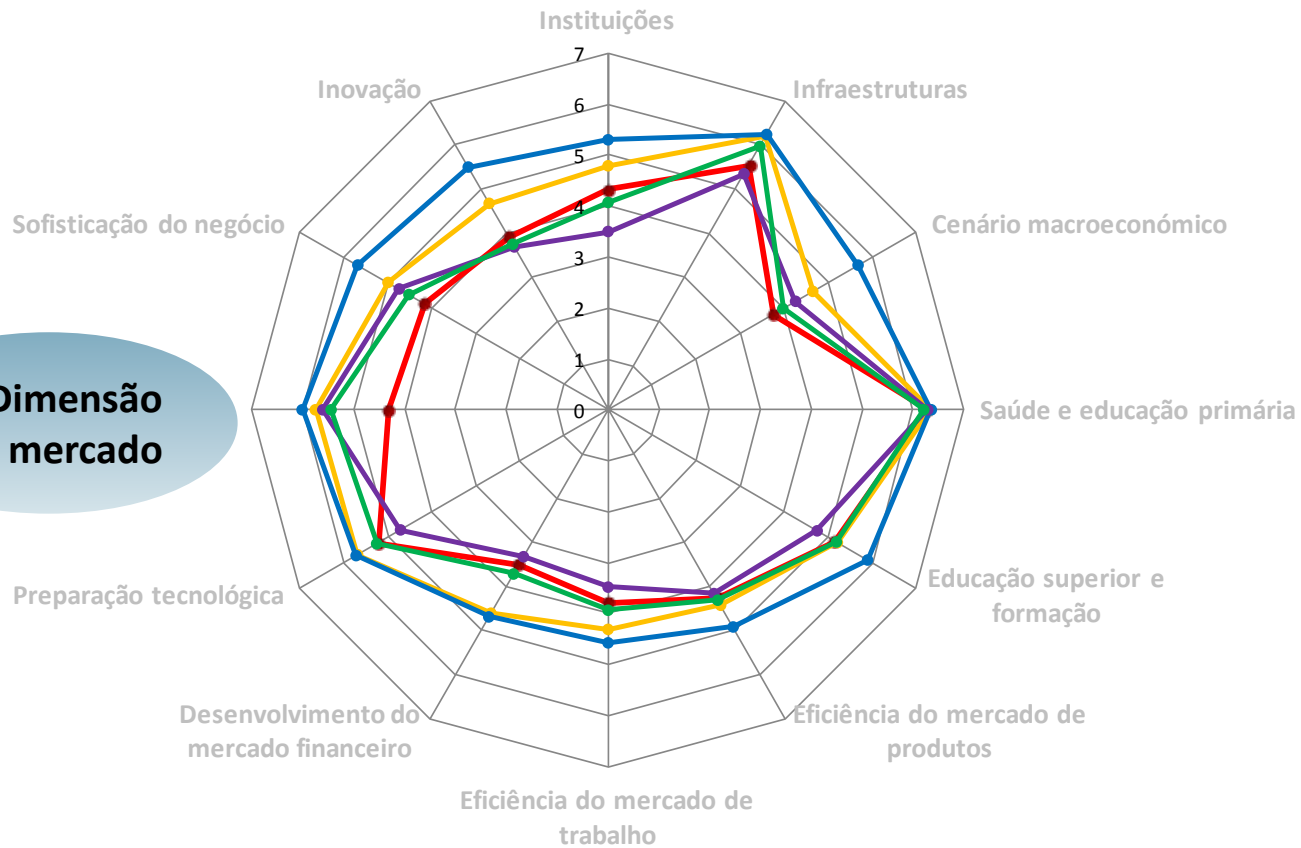
Mecanismos de apoio à **requalificação** dos desempregados que evitem a passagem à **inatividade** por **obsolescência de conhecimentos**

Mecanismos que possibilitem a **antecipação da passagem à reforma de trabalhadores com carreiras contributivas muito longas** e sua substituição por recursos mais jovens e mais qualificados, **com impacto neutro nas finanças públicas**





**Dimensão do mercado**

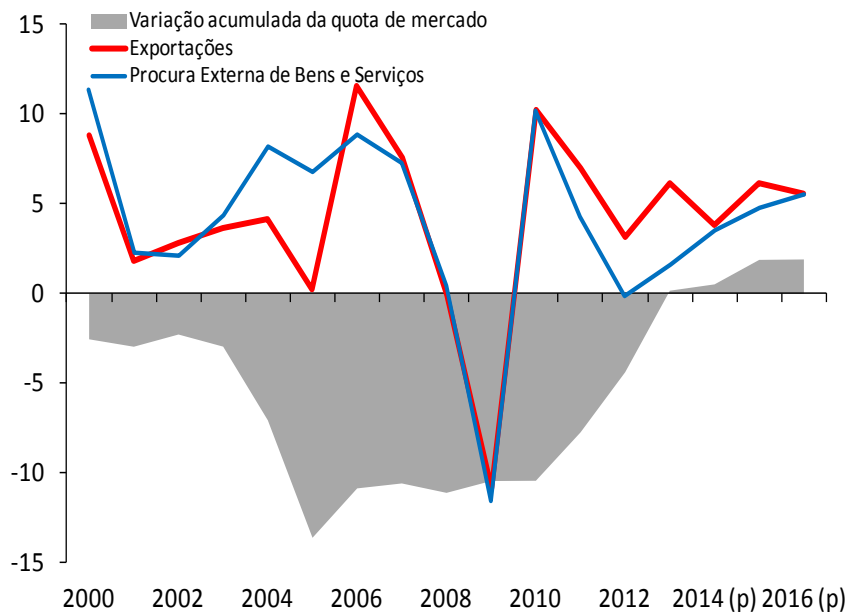




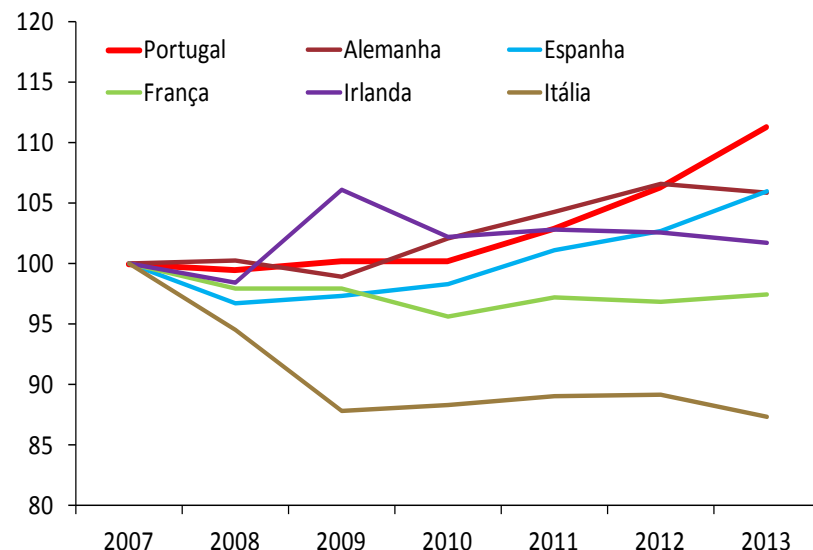
### Transição de um modelo de crescimento baseado na procura interna para um modelo de crescimento baseado nas exportações

- Nos últimos anos as empresas reorientaram a produção de bens e serviços para o mercado externo
- Ganhos de quota acumulados de 12 p.p. entre 2011 e 2013
- Evidência do papel fundamental de fatores de competitividade não-preço

#### Exportações e procura externa, Índice 1999=100



#### Evolução da quota de mercado, Índice 2007=100





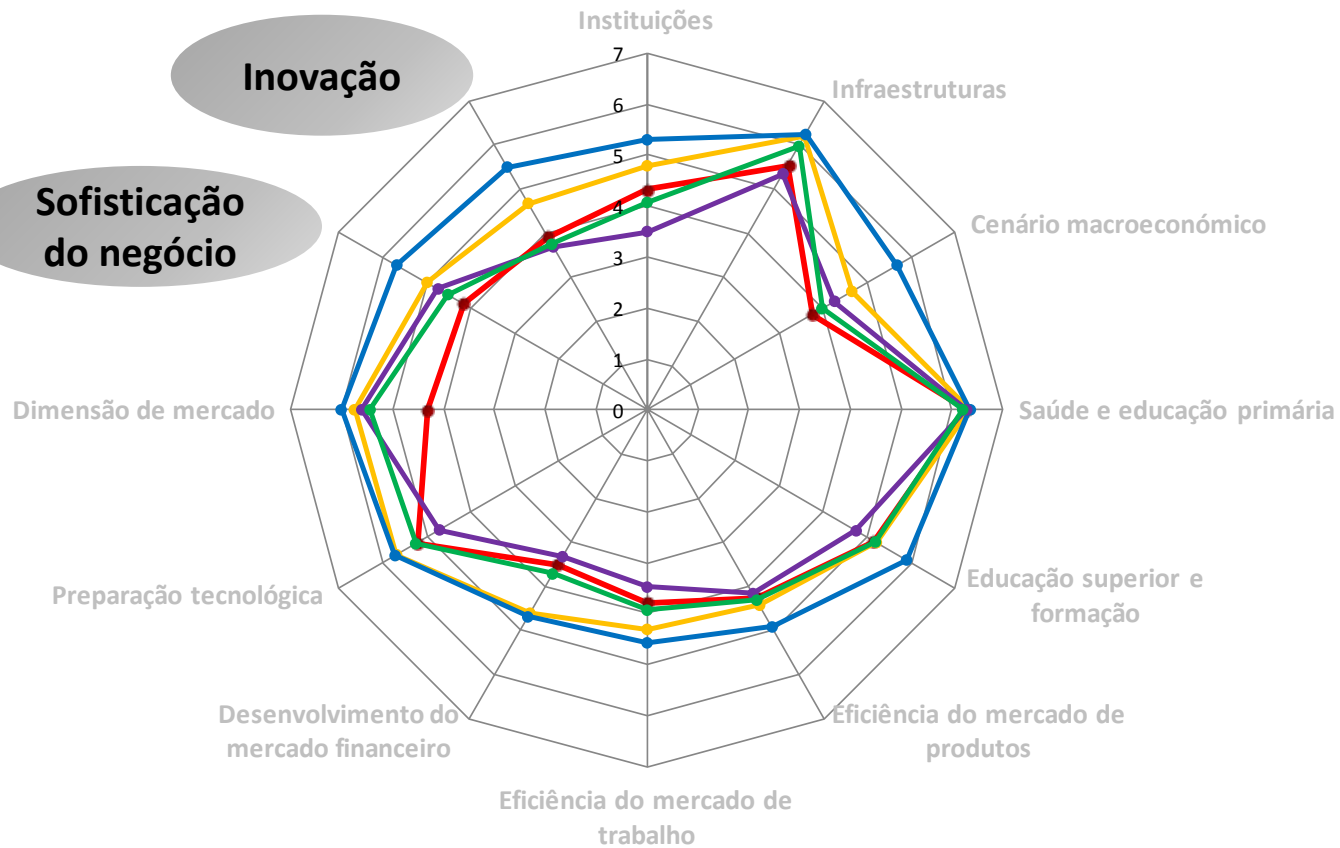
**Questão: num contexto de recuperação da procura interna é de esperar uma reversão dos ganhos de quota registados nos últimos anos?**

- O movimento das empresas no sentido da exportação implica um investimento grande em termos de recursos.
- A evidência empírica sugere que, quando o retorno desse investimento é favorável, o movimento é irreversível, mesmo num contexto de recuperação da procura interna.
- Esta informação é corroborada por evidência anedótica obtida junto de algumas empresas exportadoras.



### É necessário continuar a redirecionar a produção para os mercados externos

- Nos sectores produtores **de bens transacionáveis** é necessário continuar a redirecionar a sua produção para os mercados externos, otimizando a utilização da capacidade com vista ao aumento das quotas de mercado.
- No **setor dos serviços**, é necessário potenciar a utilização da capacidade instalada através da prestação de serviços a não residentes. Para além do setor do **turismo**, que tem revelado grande dinamismo, é necessário tirar maior partido da crescente mobilidade internacional dos indivíduos para **potenciar as atividades de setores como a saúde e a educação e conhecimento**.





### As empresas portuguesas têm, em geral, modelos de negócio menos sofisticados

- **Ausência de escala**

- Elevada **fragmentação** - em 2010, 95% das empresas não financeiras empregavam entre 1 e 9 trabalhadores. Menos de 1% empregava mais de 50 trabalhadores.
- Resultados empíricos sugerem que as **diferenças de dimensão das empresas entre os vários países** estão relacionadas com as diferenças na **qualidade do seu capital social** (nomeadamente com os níveis de confiança entre os agentes económicos).

- **Fraca qualidade de gestão e ausência de separação clara entre gestão e propriedade**

- Resultados empíricos indicam que **em Portugal, as empresas são, em média, mal geridas**. Mas existe uma **grande dispersão da qualidade da gestão das empresas**, sendo particularmente grande a percentagem de empresas mal geridas.
- **Nas empresas familiares, a qualidade da gestão degrada-se quando esta passa do fundador para a segunda geração e da segunda para a terceira geração**. Quando se chega à terceira geração, é grande a probabilidade de se entrar num fenómeno entrópico, por falta de condutor, por disputas de gestão ou mesmo por disputas de rendas.

- **Deficiente organização interna e ausência de visão estratégica**



### É necessário uma transformação estrutural do tecido empresarial português

1

#### **Otimização da utilização da capacidade produtiva instalada**

Aumentar a produção e redirecioná-la para os mercados externos

2

#### **Melhoria endógena do padrão de especialização intrasectorial**

Aumento da escala / Aumento da produtividade e eficiência / Melhoria da segmentação de mercado / Aumento do valor acrescentado por ativo

3

#### **Melhoria endógena do padrão de especialização intersectorial**

Investimento em novas funções - Inovação radical

4

#### **Atração de Investimento Direto Estrangeiro**

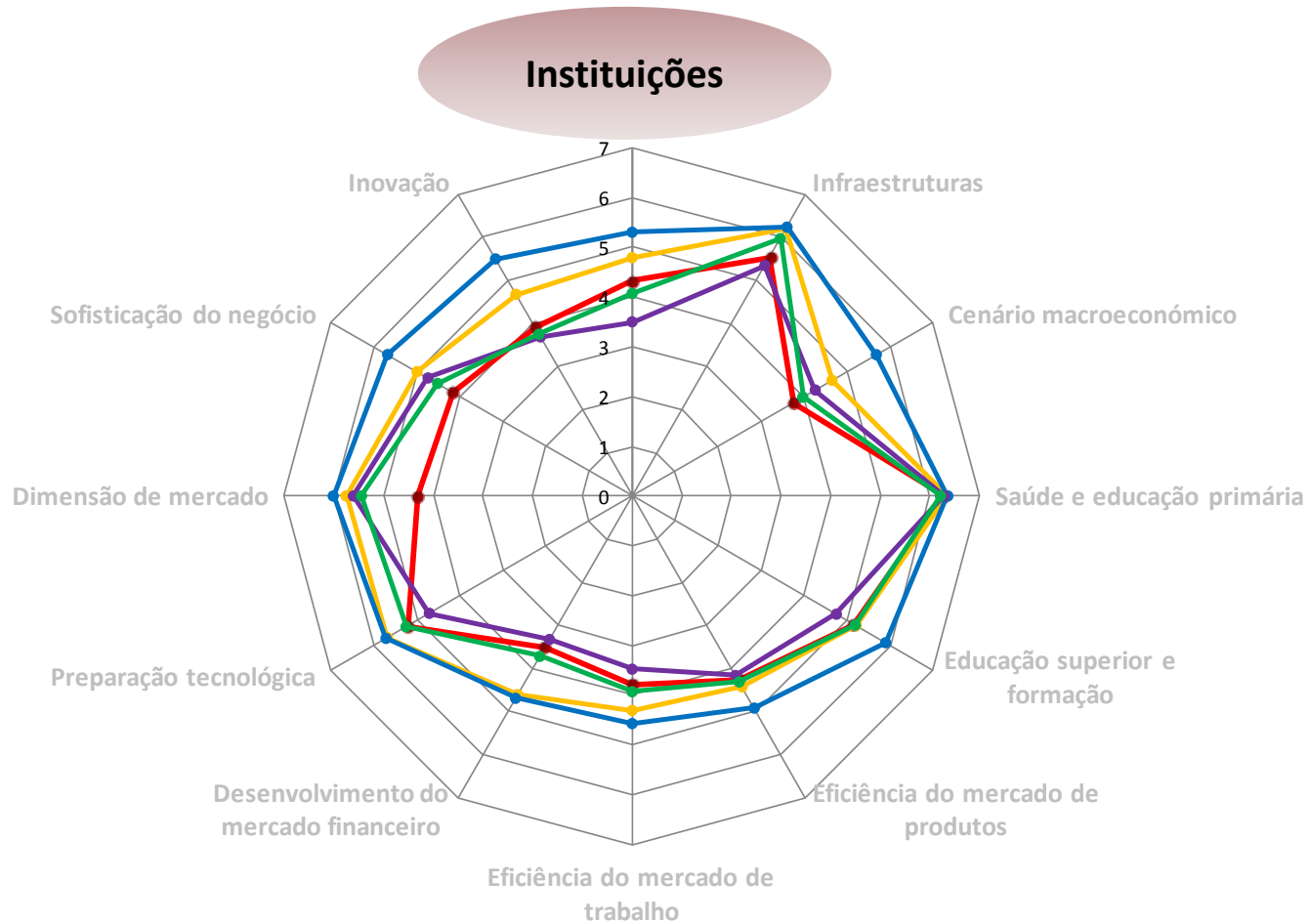
Criar condições de atração dos fatores móveis de produção a nível internacional e de retenção dos fatores móveis de produção nacionais



### Articulação do sistema nacional de inovação com o tecido empresarial Inovação *demand driven*









Em Portugal são necessários **três tipos de reformas institucionais**:

- i. **Apropriação dos pressupostos de um processo de desenvolvimento socioeconómico sustentado** pelos agentes políticos e sociais
- ii. Reforma do **processo orçamental do Estado**
- iii. **Resposta à globalização da economia** mundial pelas empresas financeiras, não financeiras e pelos reguladores de setores monopolistas/oligopolistas



## i. Apropriação pelos agentes políticos e sociais dos pressupostos de um processo de desenvolvimento socioeconómico sustentado

- **Consenso alargado** quanto à necessidade de assegurar o **equilíbrio das contas públicas e das contas externas**
- **Consensualização de regras coletivas** que ancorem os incentivos na direção da sustentabilidade a prazo das opções imediatas - **responsabilidade social dos decisores de política económica**. É necessário que os agentes políticos incorporem nas decisões as implicações futuras das várias opções não só a nível macro mas também a nível microeconómico.
- **Política de distribuição de rendimentos** assente em **regras** que assegurem a **mobilidade social e a manutenção da competitividade da economia**



## ii. Reforma do processo orçamental

- Adoção de **quadros orçamentais plurianuais com limites vinculativos** para a despesa pública
- Adoção de **mecanismos de controlo e responsabilização das entidades públicas pelo cumprimento estrito dos orçamentos aprovados** e pela tomada de medidas corretivas em caso de desvio
- Adoção de medidas que assegurem **capacidade de atração e de manutenção de quadros dirigentes da administração pública** qualificados e motivados



### iii. Resposta ao processo de globalização da economia mundial

- **As empresas portuguesas, para responderem ao desafio da concorrência e inovação no mercado global, necessitam de introduzir importantes reformas:**
  - Separação clara entre propriedade e gestão da empresa
  - Profissionalização da gestão
  - Reforço da organização interna
  - Reforço da capacidade de absorção de conhecimento
  
- **Alteração dos modelos de governos e de gestão de risco do sistema bancário de forma a assegurar uma afetação eficiente da poupança:**
  - Avaliação criteriosa dos projetos de investimento
  - Reforço da capacidade de avaliação, acompanhamento e gestão do risco das empresas que financiam – responsabilidade na antecipação de situações de incumprimento
  
- **Reforço das autoridade reguladoras de setores monopolistas/oligopolistas para limitar a pulsão extrativa** (via fixação de margens, ineficiência de produção e/ou especificidades na formação de preços e salários) **que penaliza a competitividade da economia:**
  - Definição de *bechmarks* de eficiência para a produção
  - Definição de *bechmarks* de custos
  - Definição de *benchmarks* de preços



## II. Condicionantes europeias



## O atual modelo de decisão europeu tem 2 enviesamentos

1

### Resposta reativa

- Tendência para inércia da resposta
- Problemas são atacados mais tarde do que desejável => *selffulfilling*

2

### Resposta é determinada pelos grandes Estados-membros

- Caracterização da situação é função da perceção dos EMs dominantes
- As decisões de política não correspondem à média, nem à moda

**Centro de decisão europeu centralizado**  
que:

- Pense o todo
- Antecipe os problemas
- Minimize os custos de ajustamento



**BANCO DE PORTUGAL**  
EUROSISTEMA

**Forum para a Competitividade**  
Hotel Tiara Park, Lisboa, 23 setembro 2014