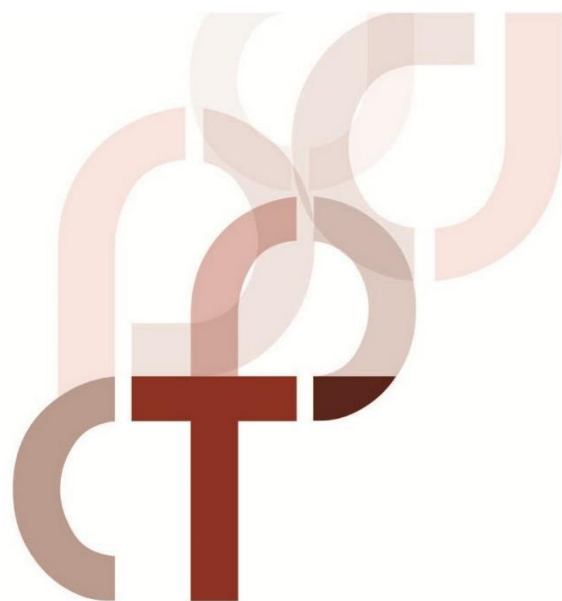


Texto de suporte

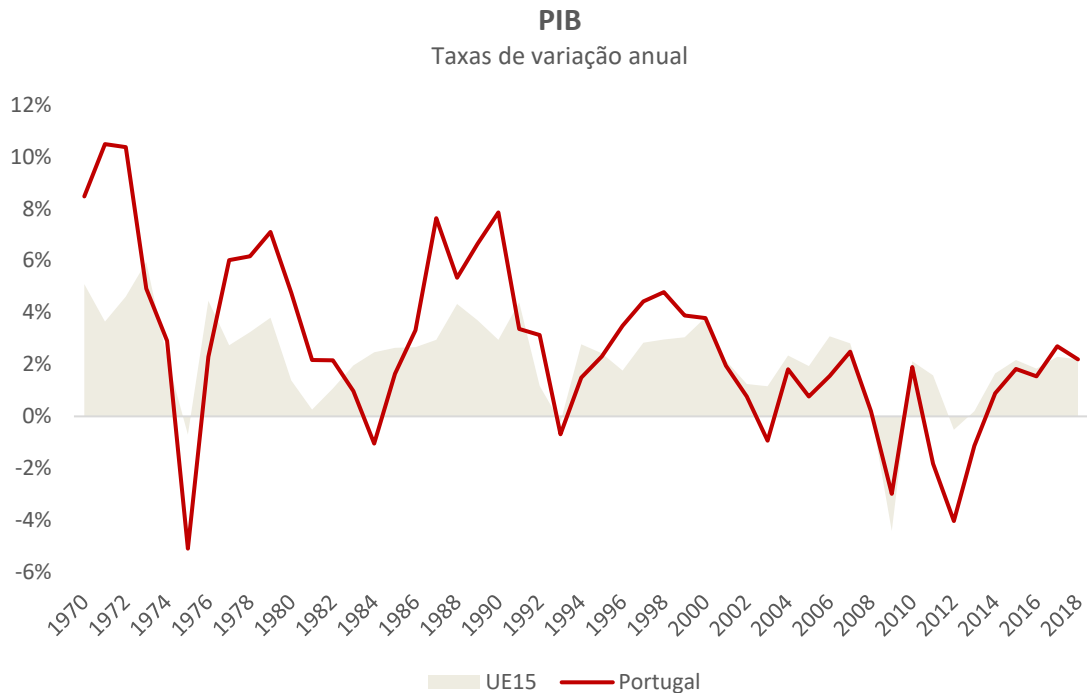


Audição parlamentar do Conselho Superior
no Grupo de Trabalho para a Avaliação do
Endividamento Público e Externo de
Portugal

Lisboa, 20 de fevereiro de 2018

PORTUGAL: PROBLEMAS DE SUSTENTABILIDADE

Ao longo das últimas décadas Portugal tem demonstrado uma notável capacidade de resolver crises conjunturais. Até ao final da década de 1990, a cada fase de crise sucedeu-se um período de rápida retoma, com taxas de crescimento superiores às observadas no conjunto da UE15. Contudo, ao longo da década de 2000, essa capacidade de retoma enfraqueceu, ao mesmo tempo que se aprofundaram os desequilíbrios macro-financeiros que agravaram a vulnerabilidade da economia à crise internacional.

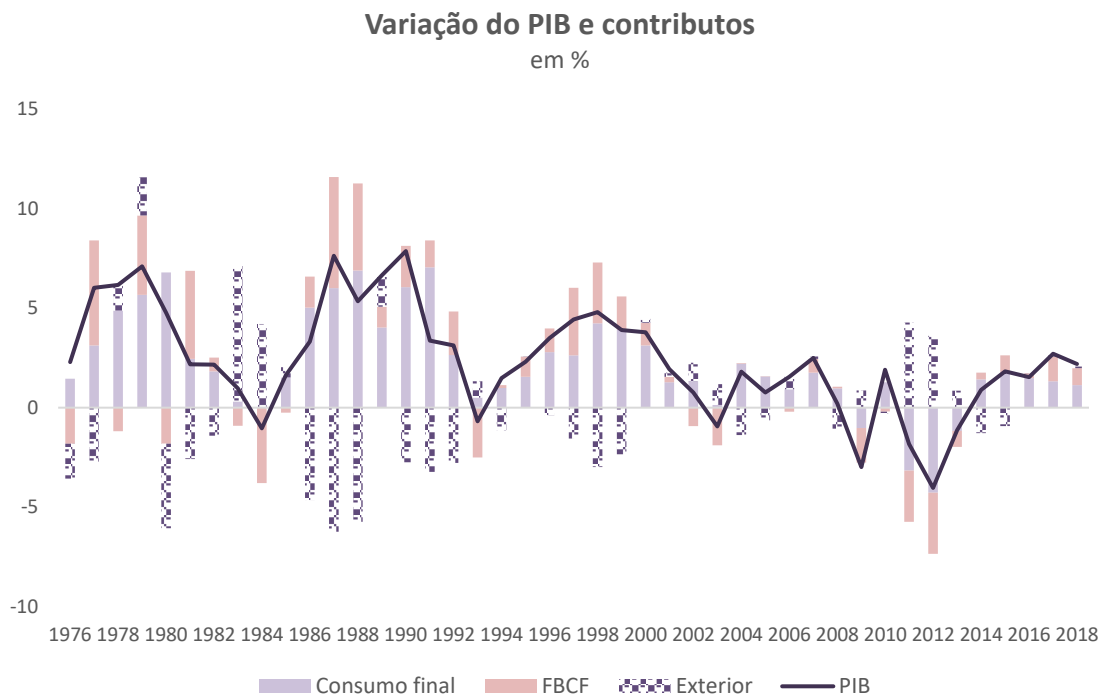


Fonte: Ameco

Uma vez mais, porém, os resultados atingidos na correção desses desequilíbrios permitiram recuperar a confiança na capacidade da economia portuguesa para reentrar numa trajetória económica e financeiramente sustentável. Alcançou-se, nomeadamente, o objetivo importante de a dívida pública portuguesa continuar a ser considerada sustentável, quer pelas instituições internacionais, quer pelos mercados financeiros.

As análises que sustentam essa conclusão apoiam-se em hipóteses razoáveis de crescimento da economia, de níveis de taxas de juro e do saldo primário a manter durante várias décadas. A concretização destas hipóteses está ao alcance da economia portuguesa, mas exige que as políticas económicas a implementar tenham em conta todas as suas implicações. Para fundamentar a definição dessas políticas é necessário partir da análise da evolução da economia até à crise e considerar os compromissos assumidos pelo Estado e as suas implicações para a sustentabilidade económica e financeira, que é uma condição necessária da sustentabilidade social.

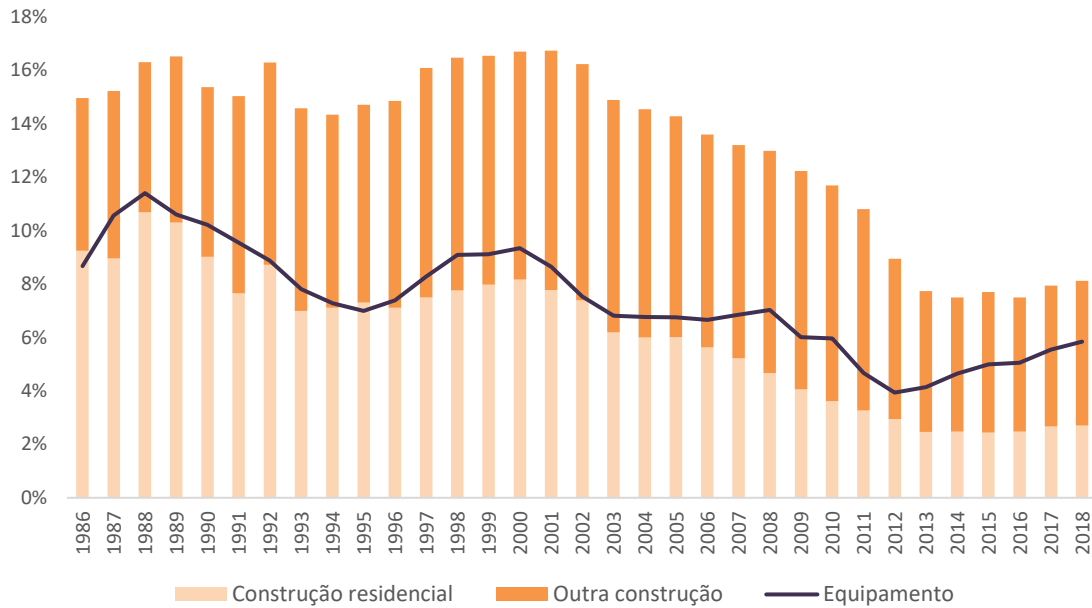
A evolução da economia portuguesa desde a década de 1970 mostra que as retomas cíclicas assentaram no impulso da procura interna, em parte contrariado pelo contributo de sinal contrário da procura externa. Contudo, nas crises – geralmente iniciadas no exterior – a capacidade da economia para estimular a procura interna em grau suficiente para compensar a desaceleração do exterior viu-se crescentemente limitada pelo endividamento acumulado na fase de expansão. Uma razão desta evolução foi o peso do consumo final – privado e público – como fator das retomas.



Fonte: Ameco

Daí resultou o direcionamento do investimento para a satisfação do consumo interno, mais do que para o mercado externo, limitando o seu impacto no crescimento potencial da economia. De facto, a reduzida dimensão do mercado interno não atrai investimento cada vez mais dependente de inovação tecnológica e de economias de escala.

Composição da FBCF % do PIB



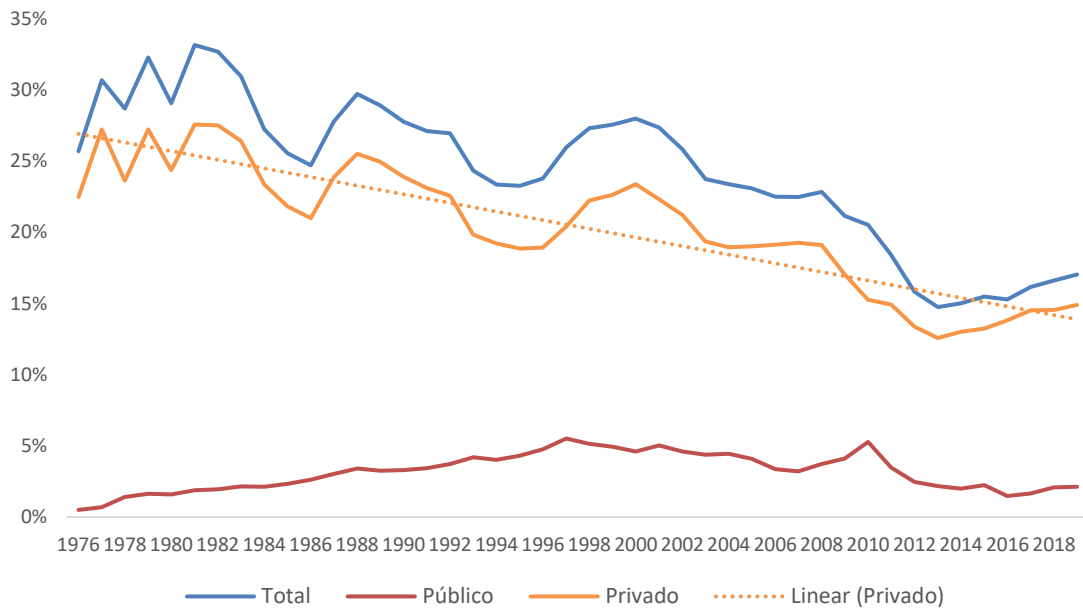
Fonte: Ameco

Na evolução do investimento, nota-se, assim, em primeiro lugar, o predomínio da construção relativamente ao equipamento e, mesmo durante o período de forte investimento em infraestruturas, o peso da construção residencial. Essa evolução correspondia a uma necessidade evidente do país face às carências anteriores, à crescente urbanização e, embora em menor grau, ao aumento da população. Estes corresponderam, porém, a fenómenos sobretudo temporários, que requeriam ser acompanhados da diversificação do investimento.

De facto, embora a nova construção e a manutenção permaneçam atividades com peso importante na economia e no emprego, o impulso de que beneficiaram até ao final da década de 1990 iria necessariamente esgotar-se, uma evolução reforçada pelo declínio da população jovem. Não admira, por isso, que os rácios de investimento tendessem a baixar, em particular no caso do investimento privado.

Rádios de investimento

FBCF em % do PIB



Fonte: Ameco

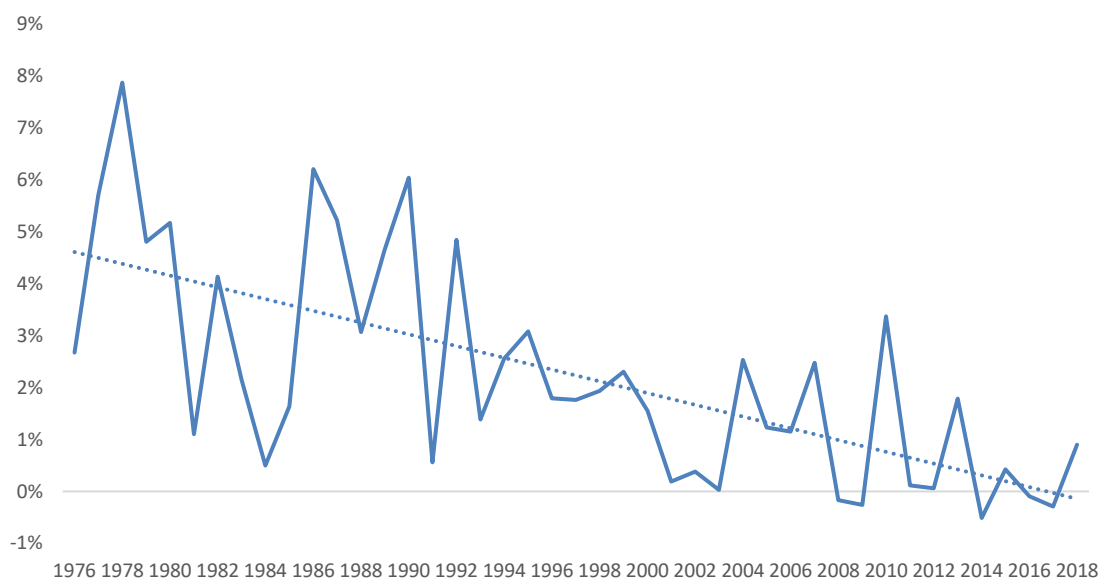
Alguns aspetos positivos correlacionados entre si devem, contudo, salientar-se com respeito à evolução observada desde o eclodir da crise recente. O primeiro é o aumento do peso do investimento privado e do investimento em equipamento a partir de 2012/13. Embora beneficiando (aritmeticamente) da quebra inicial do denominador, esta evolução merece realce, tanto mais que coincidiu com uma fase de recessão da procura interna e de dificuldades financeiras graves. O segundo respeita ao facto de a retoma não ter sido acompanhada do agravamento do défice externo, tendo antes assentado em grande parte no comportamento favorável das exportações, denotando ganhos de competitividade num período em que a procura externa estava, ela própria, em declínio.

No futuro próximo, uma vez atingido o pleno emprego, esgotando o efeito cíclico da retoma, o crescimento da economia terá de assentar em dois fatores: o aumento da população ativa e/ou o crescimento da produtividade. Em ambos os casos o panorama com que nos defrontamos é preocupante e muito exigente no que respeita ao investimento, de que depende a produtividade e que tem de dirigir-se aos sectores transacionáveis.

Nas últimas décadas, a tendência de evolução da produtividade foi decrescente, uma queda que se acentuou após a adesão à UEM. O mesmo acontece com a população em idade ativa, esta já em queda na última década.

PIB/pessoa empregada

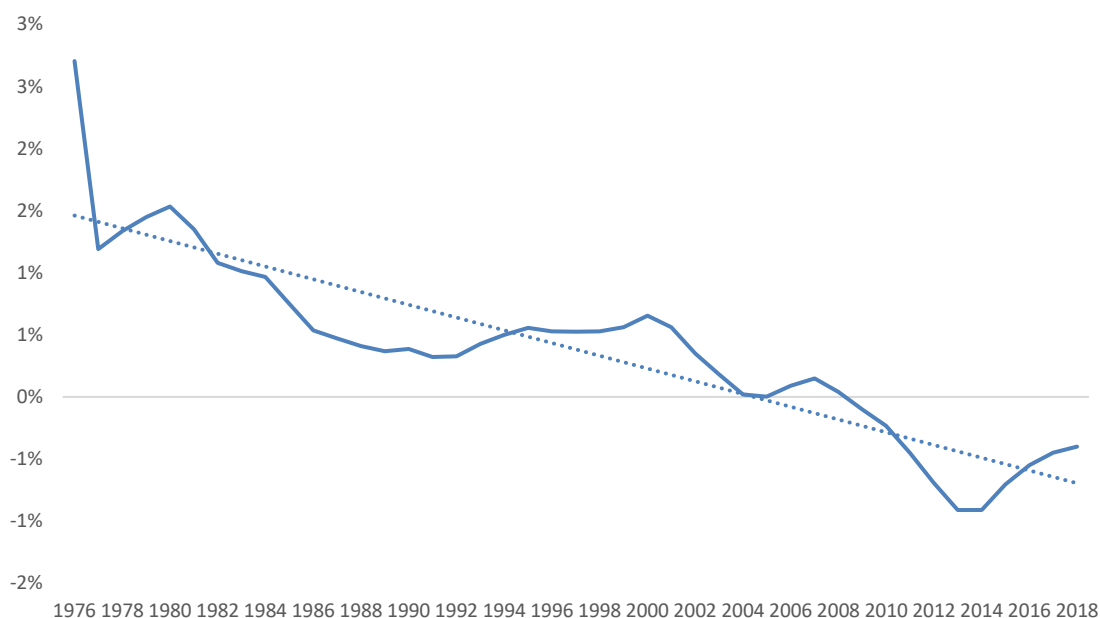
Taxas de variação anuais



Fonte: Ameco

População 15-64 anos

Taxas de variação anual

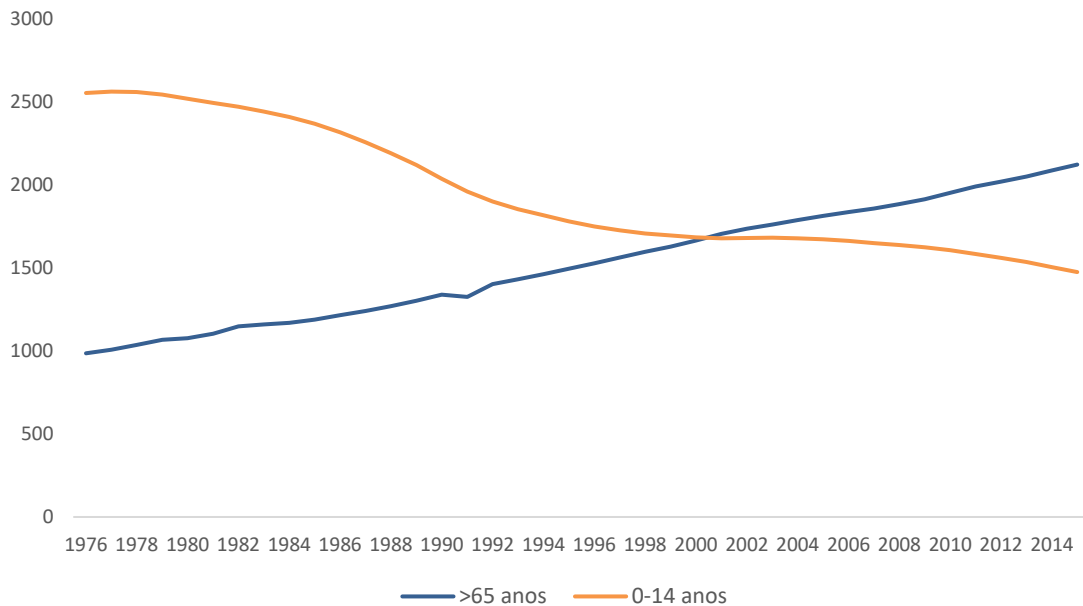


Fonte: Ameco

Para além da queda da população em idade ativa, o problema demográfico resulta do decréscimo da percentagem de indivíduos entre os 0 e os 14 anos (de 27% para 14% da população total entre 1976 e 2015) e do aumento do peso da população com idade igual ou superior a 65 anos (de 10,5% para 20,5% no mesmo período).

População

Composição etária



Fonte: Ameco

A retoma cíclica não está ainda concluída, permanecendo algum espaço para o aumento adicional do emprego, ao mesmo tempo que a conjuntura internacional favorável deverá manter-se. Porém, o primeiro esgotar-se-á tanto mais rapidamente quanto mais a retoma se fortaleça e, mesmo admitindo uma inversão favorável do fluxo migratório, este dificilmente permitirá preencher o vazio deixado pela evolução demográfica nacional. Impõe-se, portanto, dar prioridade à inversão das tendências observadas na produtividade e na população, porque dessa inversão depende a capacidade de atingir objetivos mesmo modestos de crescimento económico.

Como a experiência passada demonstra, o aumento das despesas públicas não resolve estes problemas. No curto prazo facilita a retoma cíclica, mas desvia o investimento privado para atividades que não promovem a produtividade, ao mesmo tempo que ignora a demografia. Esta, por seu lado, exerce uma pressão crescente sobre as despesas públicas, que se repercutirá negativamente no saldo primário se nada for feito do lado da produtividade.

Estes são problemas complexos mas não são insolúveis. Portugal reforçou ao longo dos anos fatores importantes para a atração de investimento capaz de promover o aumento da produtividade, como foi o caso das infraestruturas em capital físico e humano. É necessário agora desviar para os problemas de fundo o esforço e a determinação habitualmente aplicados na solução das crises de curto prazo.