



Conselho das Finanças Públicas
Portuguese Public Finance Council

“Avaliação do endividamento público e externo”

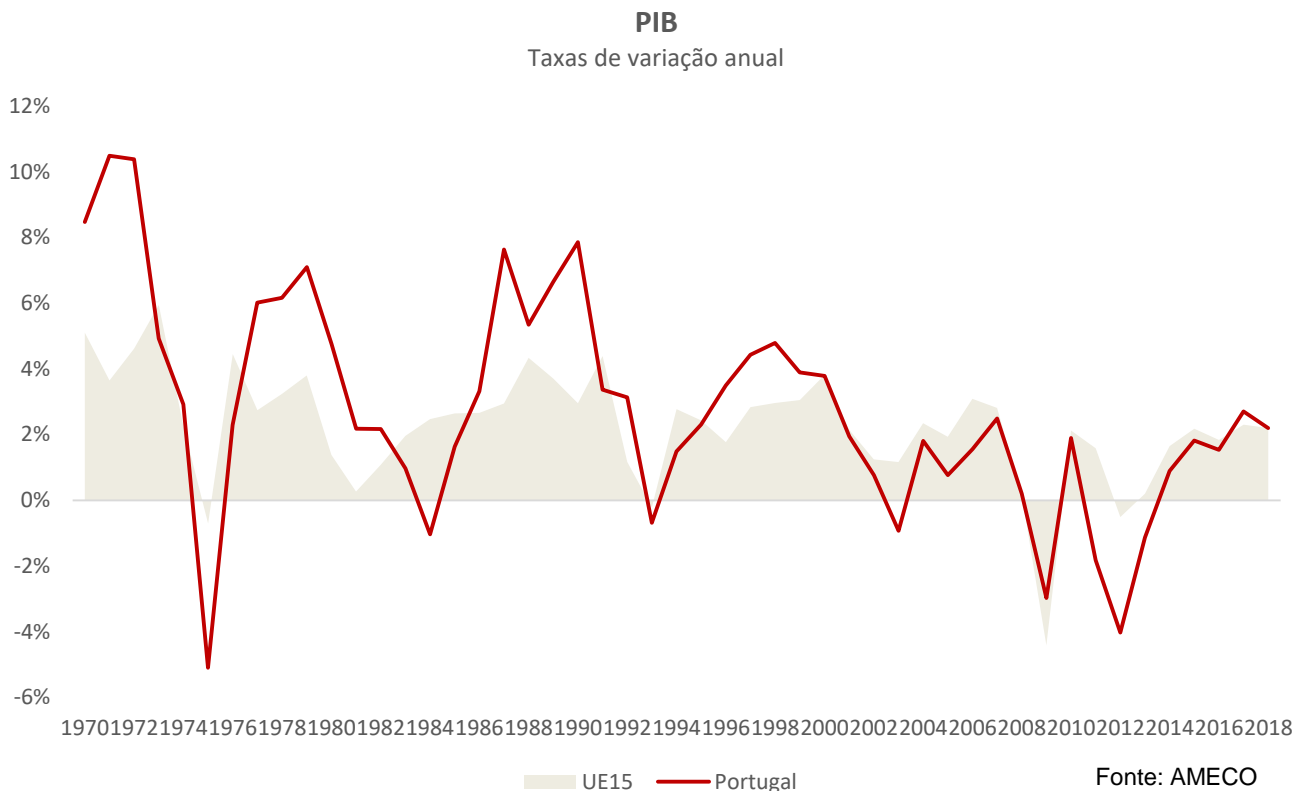
Apresentação no Grupo de Trabalho no âmbito da
Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização
Administrativa

20 de fevereiro de 2018

Ao longo das últimas décadas Portugal tem mostrado uma notável capacidade de resolver crises conjunturais.

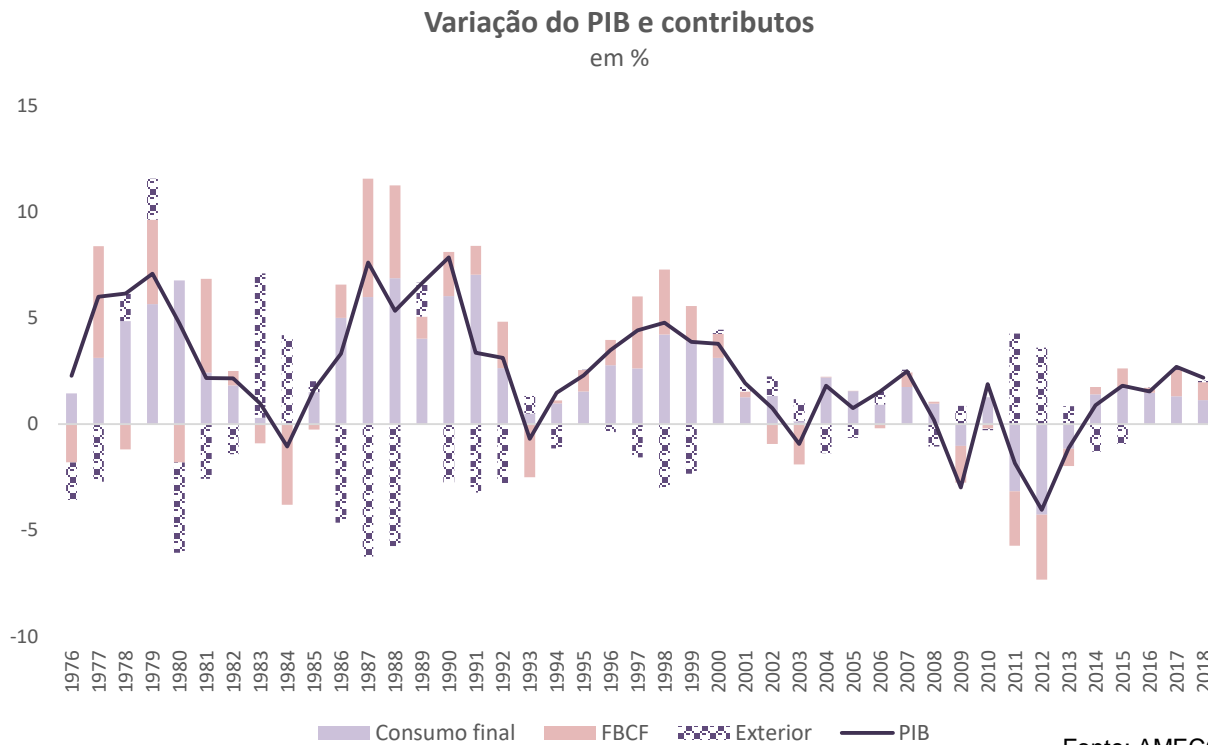


Os resultados atingidos na correção dos desequilíbrios macro-financeiros, que se tinham profundado ao longo da década de 2000, suscitaram a retoma de confiança na capacidade da economia portuguesa para reentrar numa trajetória económica e financeiramente sustentável.



Alcançou-se, por isso, o objetivo importante de a dívida pública portuguesa continuar a ser considerada sustentável, quer pelas instituições internacionais, quer pelos mercados financeiros.

As retomas cíclicas assentaram no impulso da procura interna.



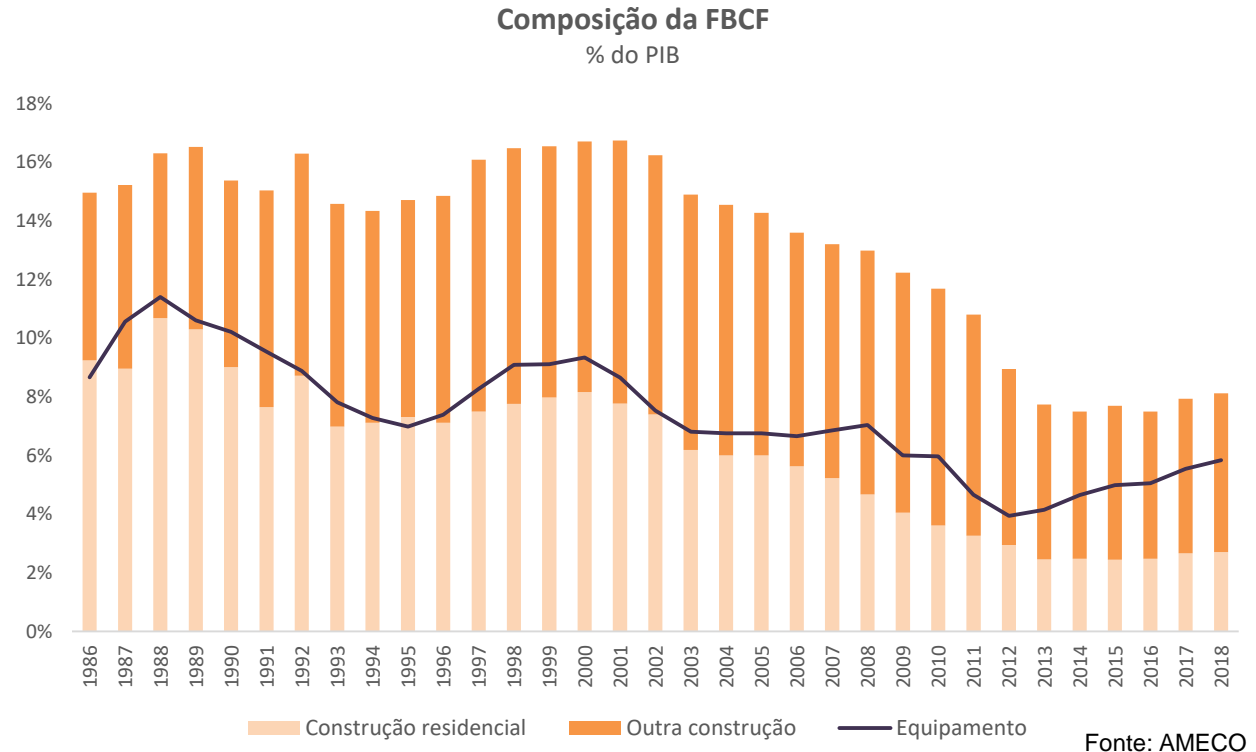
Nas crises – geralmente iniciadas no exterior – a capacidade da economia para estimular a procura interna em grau suficiente para compensar a desaceleração do exterior viu-se crescentemente limitada pelo endividamento acumulado na fase de expansão. Uma razão desta evolução foi o peso do consumo final – privado e público – como fator das retomas.

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.

Na evolução do investimento o predomínio da construção relativamente ao equipamento .



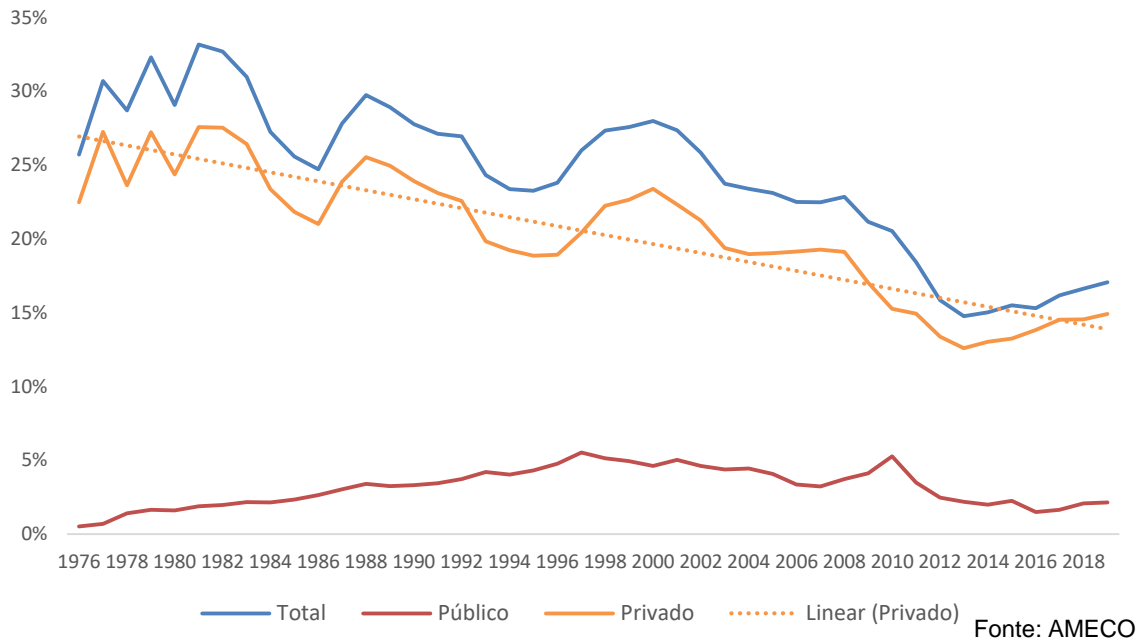
Essa evolução correspondia a uma necessidade evidente do país face às carências anteriores, à crescente urbanização e, embora em menor grau, ao aumento da população. Estes corresponderam, porém, a fenómenos sobretudo temporários, que requeriam ser acompanhados da diversificação do investimento.



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 pela pelo declínio da população jovem.

Os rácios de investimento tenderam a baixar, em particular no caso do investimento privado.

Rátios de investimento
FBCF em % do PIB

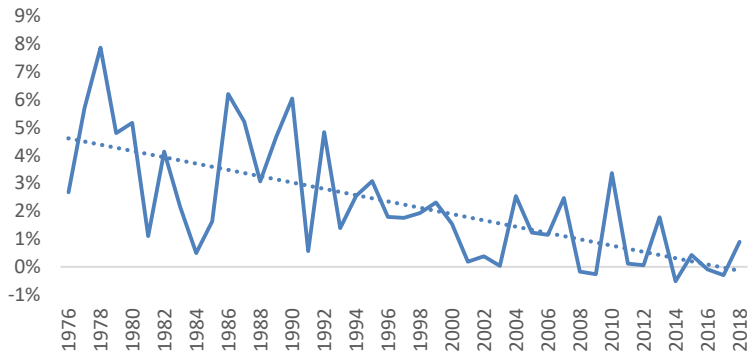


Alguns aspetos positivos devem salientar-se. O primeiro é o aumento do peso do investimento privado e do investimento em equipamento a partir de 2012/13. O segundo respeita ao facto de a retoma não ter sido acompanhada do agravamento do défice externo, tendo antes assentado em grande parte no comportamento favorável das exportações.

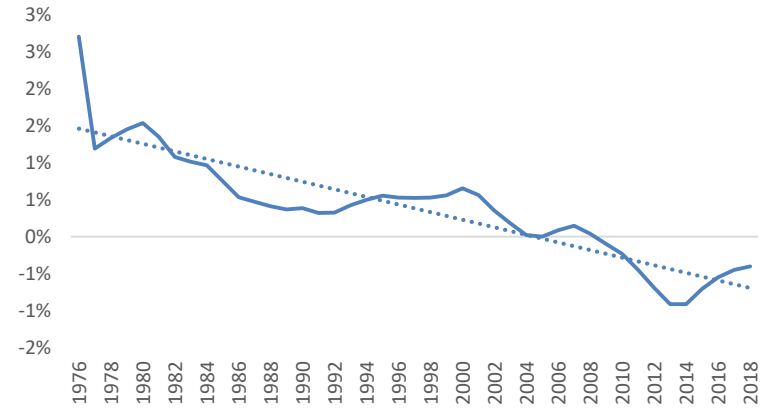
No futuro próximo, uma vez atingido o pleno emprego, esgotando o efeito cíclico da retoma, o crescimento da economia terá de assentar em dois fatores: o aumento da população ativa e/ou o crescimento da produtividade. Em ambos os casos o panorama com que nos defrontamos é preocupante e muito exigente.

Nas últimas décadas, a tendência de evolução da produtividade e da população foi decrescente.

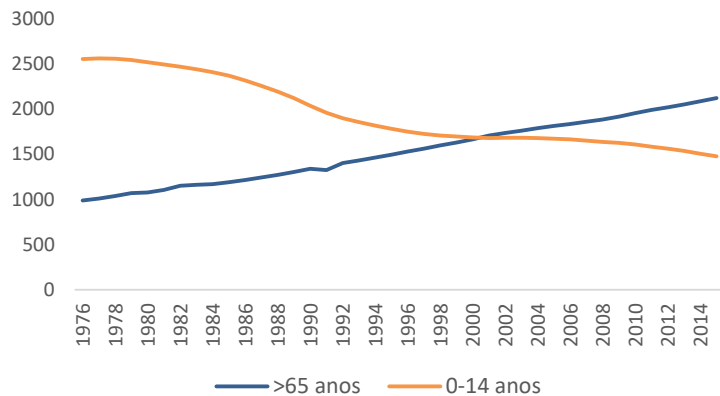
PIB/pessoa empregada
Taxas de variação anuais



População 15-64 anos
Taxas de variação anual



População
Composição etária



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 no aumento do peso da população com idade igual ou superior a 65 anos (de 10,5% para 20,5% no mesmo período).

- A retoma cíclica não está ainda concluída, havendo ainda espaço para o aumento adicional do emprego, ao mesmo tempo que a conjuntura internacional favorável deverá manter-se.
- 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 daquelas tendências porque dela 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 repercute no saldo primário se nada for feito do lado da produtividade.
- Estes são problemas complexos mas não são insolúveis. É necessário agora desviar para os problemas de fundo o esforço e a determinação habitualmente aplicados na solução das crises de curto prazo.



Obrigada pela vossa atenção.