

Financiamento, Investimento e Competitividade

João Leão

Departamento de Economia

ISCTE- Instituto Universitário de Lisboa

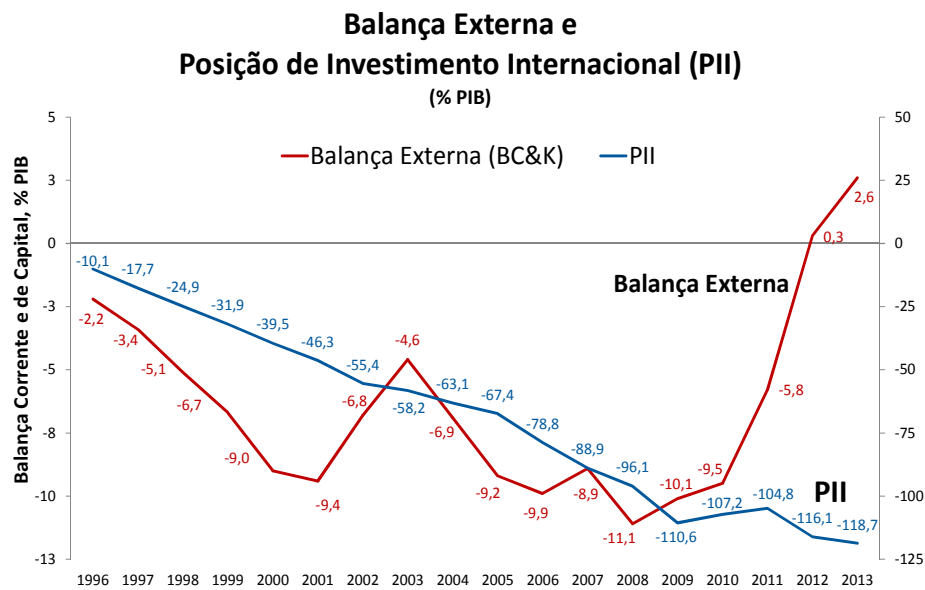
Conferência Fundação Gulbenkian

"Afirmar o Futuro – Políticas Públicas para Portugal"

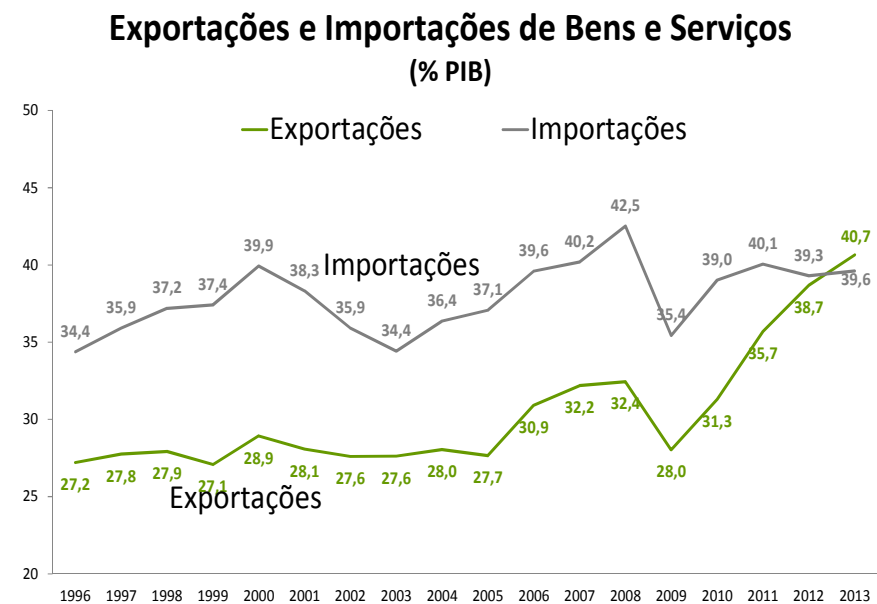
Lisboa, 6 e 7 de Outubro de 2014

A entrada no euro e os desequilíbrios externos

- Na segunda metade da década de 90 o défice externo aumentou de forma bastante rápida
- O acumular de défices externos muito elevados conduziu a uma “dívida externa” muito alta
- Causas principais: Entrada no euro e o crescimento da procura interna e das importações. Estagnação das exportações



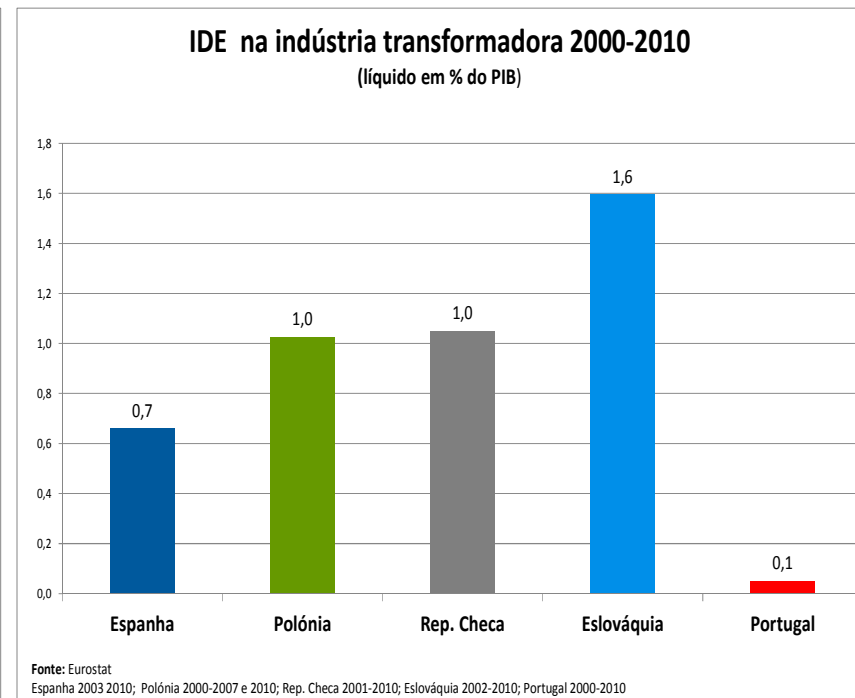
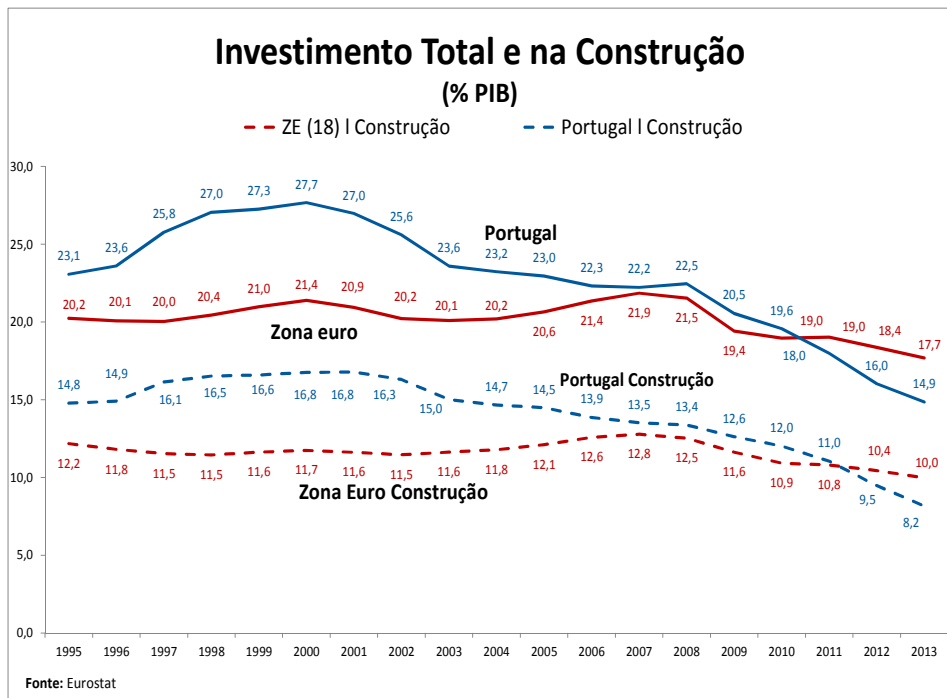
Fontes: BdP



Fonte: INE - Contas Nacionais Anuais (base 2006)

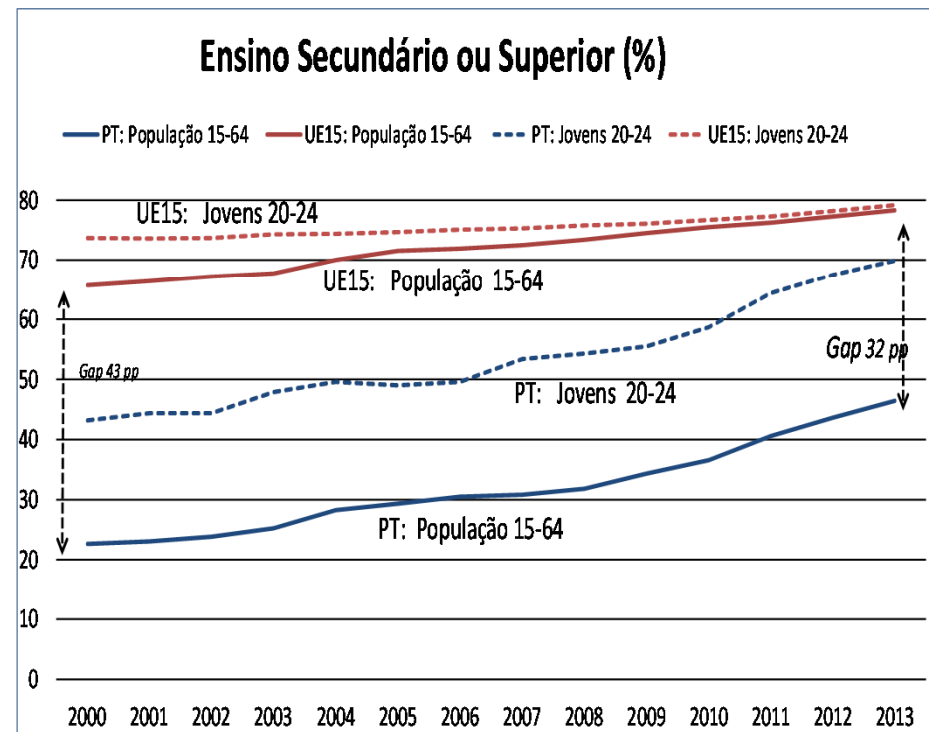
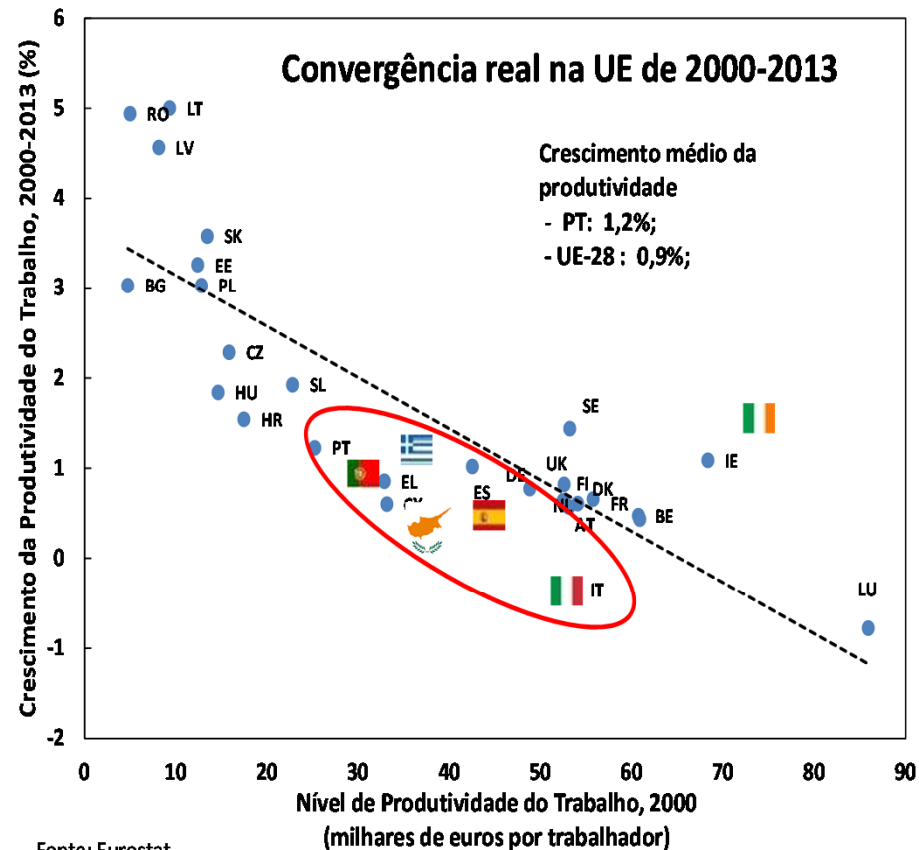
Investimento e IDE

- Défice externo mede o **excesso de investimento sobre poupança**
- Portugal investiu muito desde 1996, mas deveu-se essencialmente ao investimento em construção
- Na última década Portugal revelou incapacidade de atrair IDE para o sector transaccionável



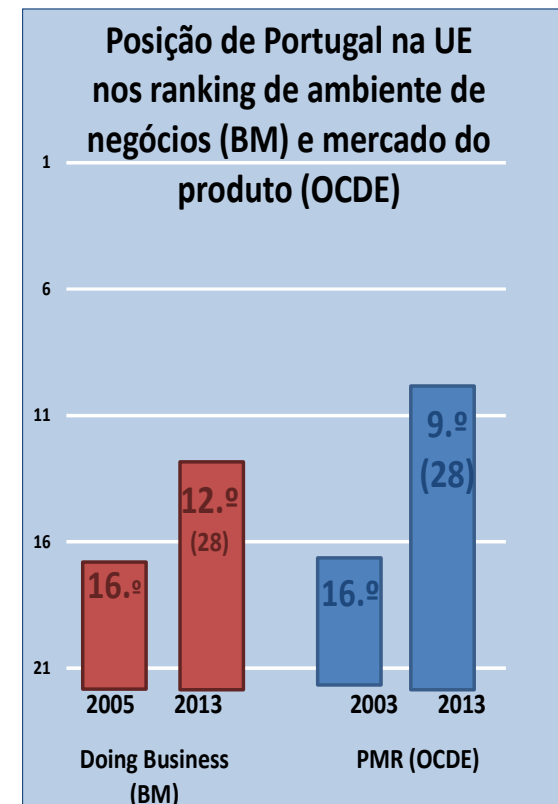
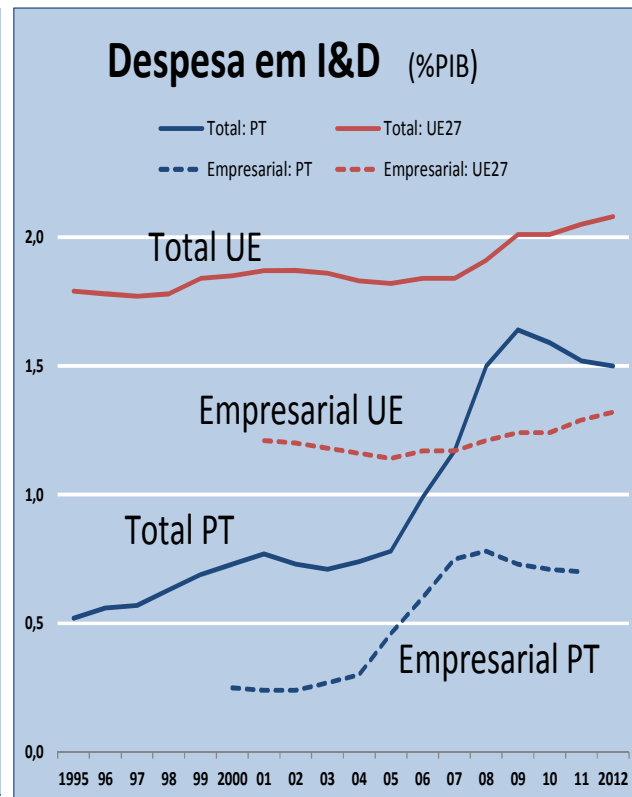
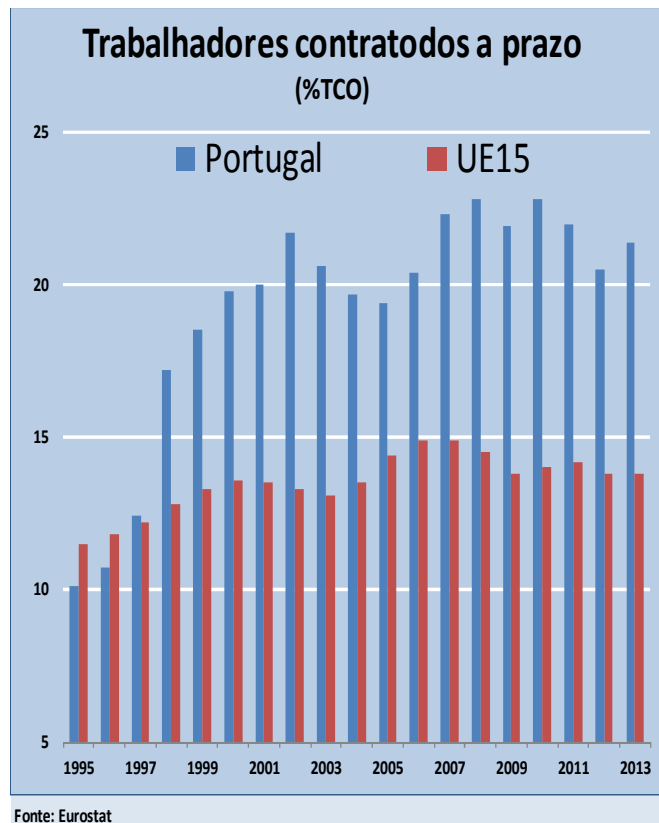
Crescimento e factores estruturais

- Reduzida convergência real desde 2000 (e de outros países do sul da Europa)
- **Baixas qualificações e perfil de especialização produtiva**



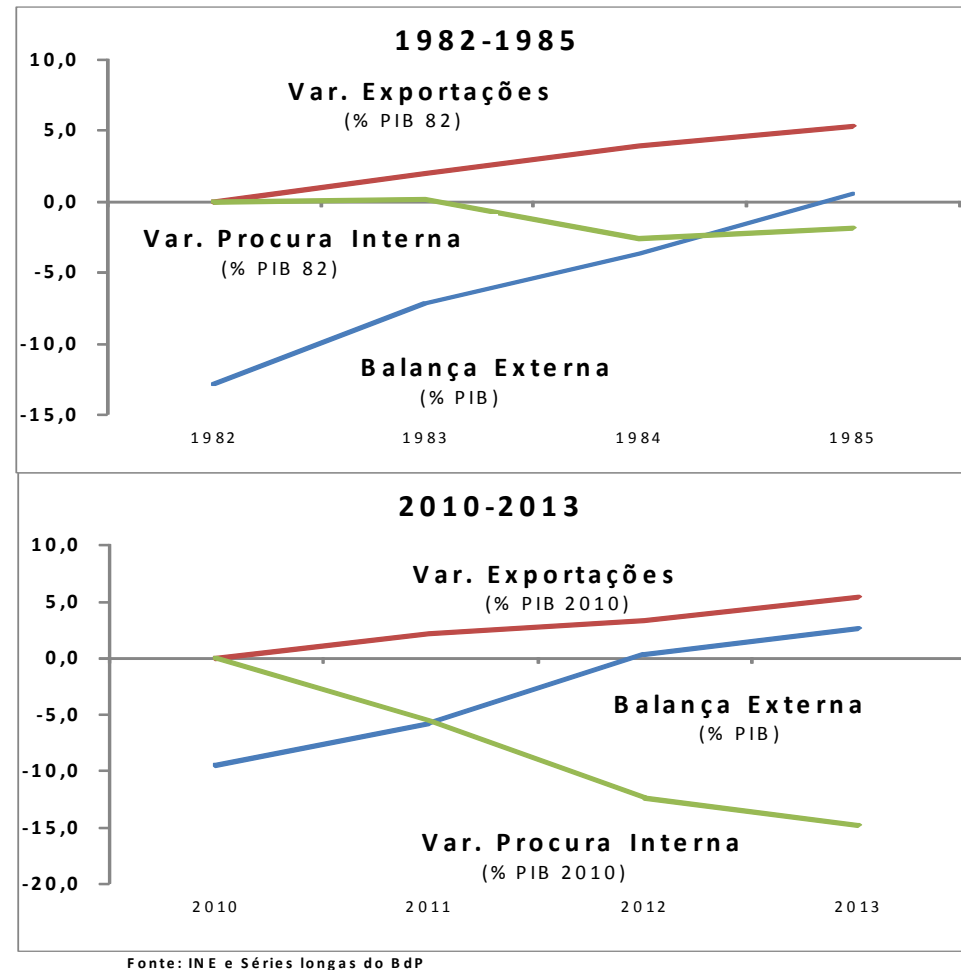
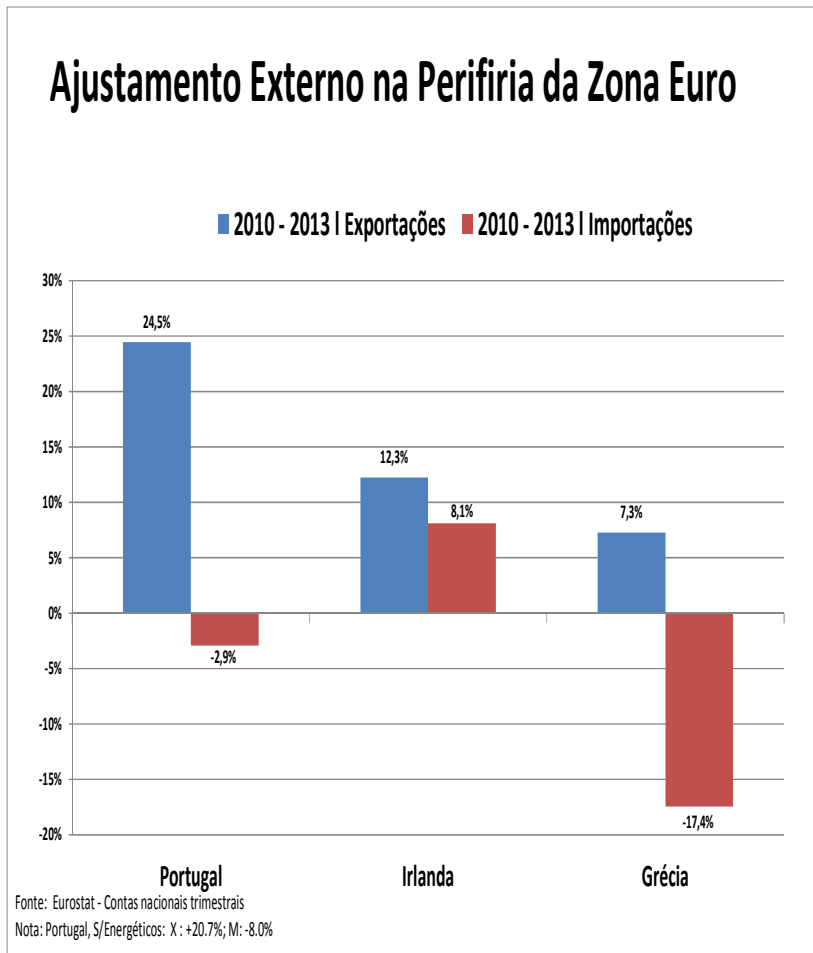
Crescimento e factores estruturais

- Elevada % de **trabalhadores com contractos a termo** e reduzido investimento em **I&D** associado a baixa produtividade
- Melhoria significativa nos principais indicadores de ambiente de negócios (BM) e do mercado do produto (OCDE)



Rápido ajustamento externo entre 2010 e 2013

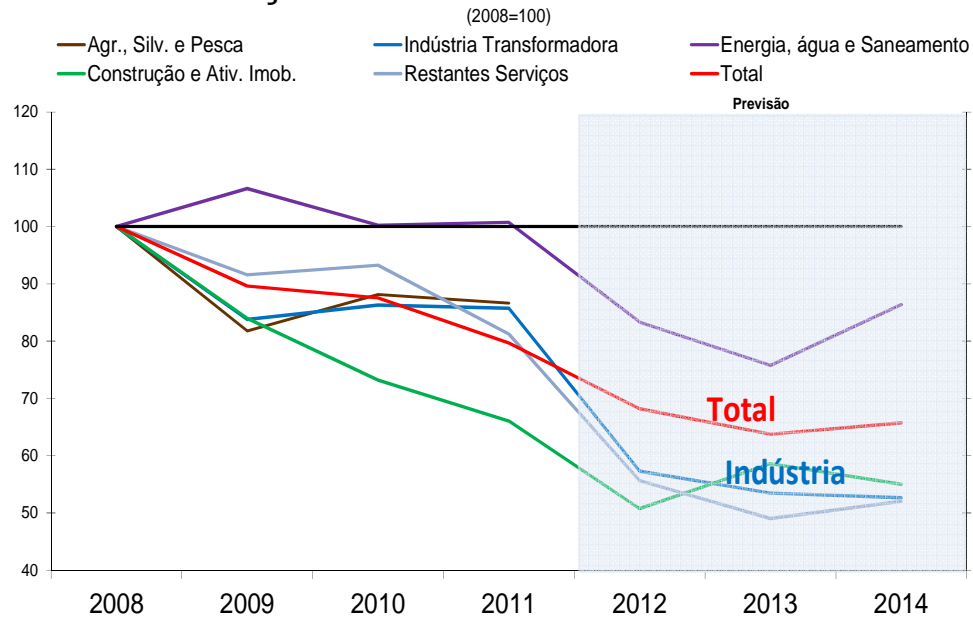
- Saldo externo melhora de **-9,5%** para **+2,6%** do PIB
- Forte crescimento das exportações
- Queda acentuada das procura interna e das importações



Falta de ajustamento da estrutura da capacidade produtiva

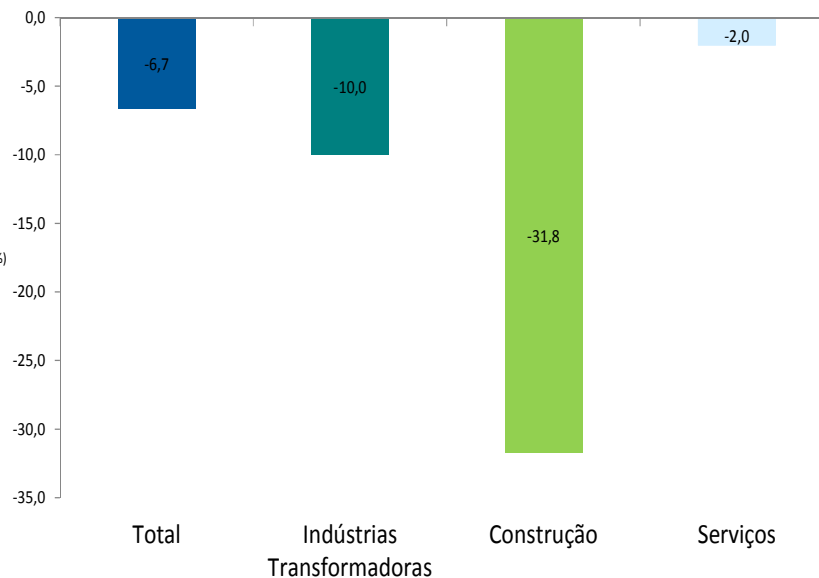
- Evolução das exportações não foi acompanhada por alteração da estrutura da capacidade produtiva
- **Redução acentuada do investimento e emprego em todos os sectores, incluindo o sector transaccionável e da indústria transformadora**

Evolução do Investimento desde 2008



Fonte: INE, CNT (VH nominal) e Inquérito ao Investimento (Julho 2014) - investimento empresarial

Evolução do Emprego por Sectores 2011-2013



Portugal precisa de nova vaga de investimentos no sector exportador

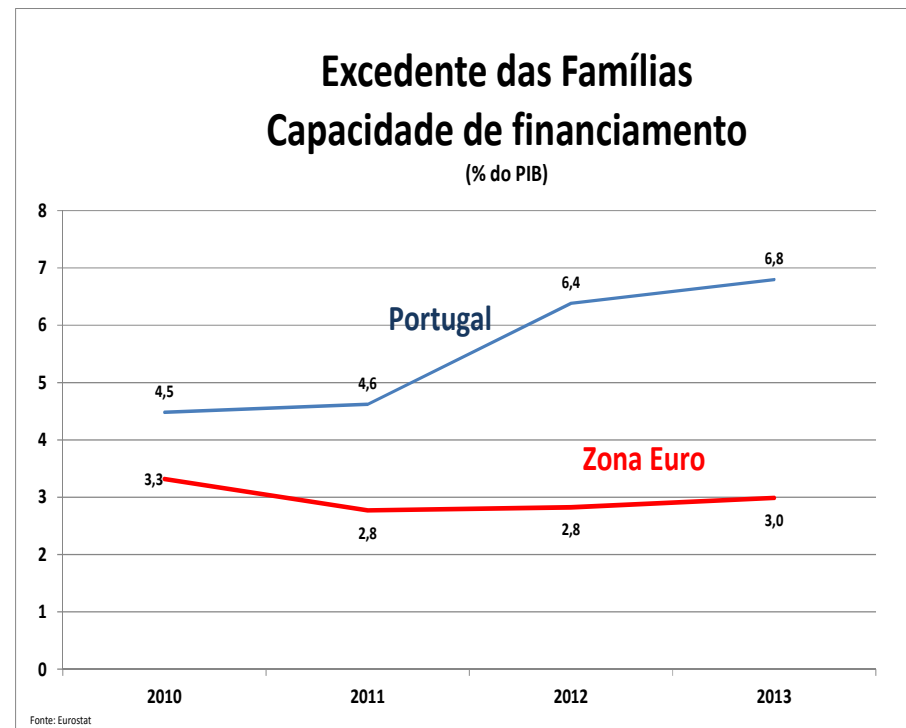
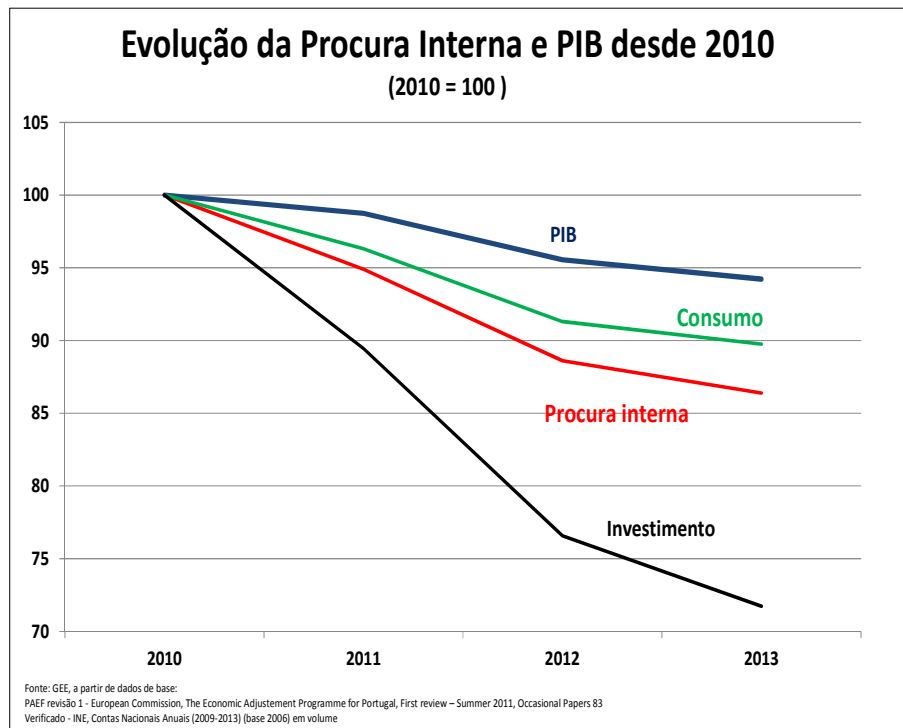
- Fundamental para tornar **sustentável o crescimento das exportações**
- **Atrair IDE de raiz** para o sector transaccionável
- Fomentar **polos e clusters industriais (I &D, formação, promoção ext.)**
- **Diversificar exportações** aproveitando mercados de alto crescimento
- Exportações de **serviços e de centros de competências**
- **Turismo, turismo residencial** e exportação de saúde
- Recursos naturais e mar
- Plataforma logística, portos e indústrias associadas

Medidas transversais

- Melhorar **condições de financiamento das empresas**
- **Crédito fiscal ao investimento e emprego no sector transaccionável**
- Criar condições para o crescimento de novas empresas altamente produtivas e inovadoras

Contração excessiva do mercado interno

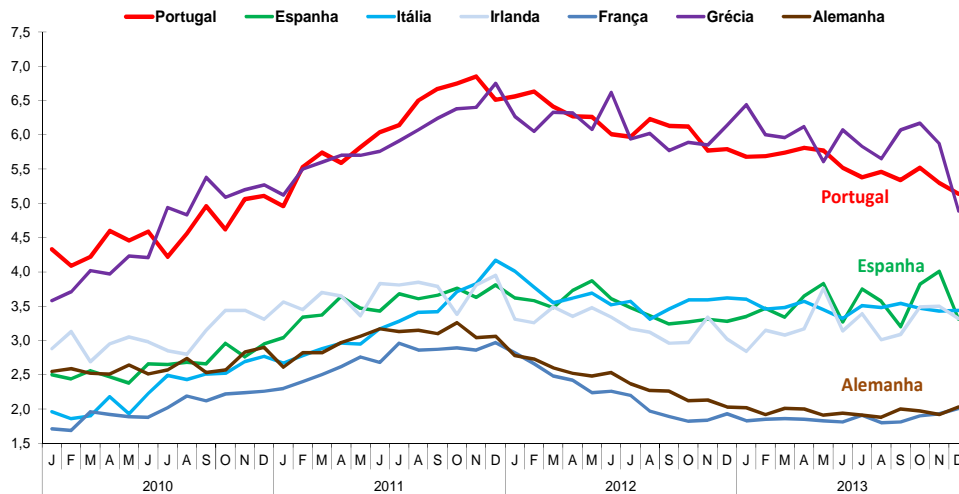
- Procura interna diminuiu 13,7% entre 2010 e 2013
 - Resultante da austeridade, mas agravada por fortes restrições ao financiamento e redução da confiança
- Conduziu a queda acentuada da economia e do emprego e dificultou a consolidação orçamental



Fragmentação Financeira da Zona Euro

- Taxas de juro do crédito às empresas aumentaram de forma muito acentuada desde 2011
- Factor adicional de contracção do investimento e mercado interno

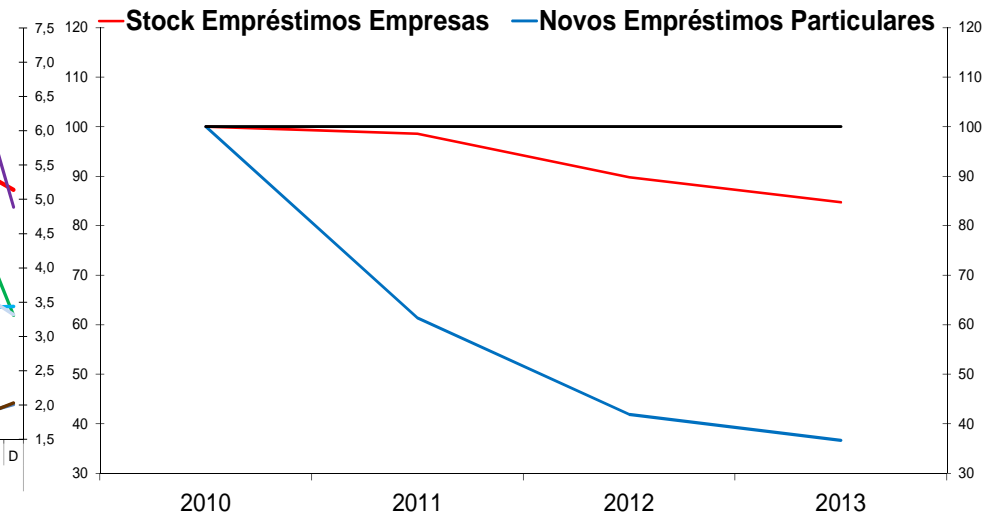
Taxa de juro do novo crédito às empresas²



Fonte: BCE
Nota: Maturidade original - até 1 ano
¹ Instituições Financeiras Monetárias
² Sociedades Não Financeiras

Crédito Bancário

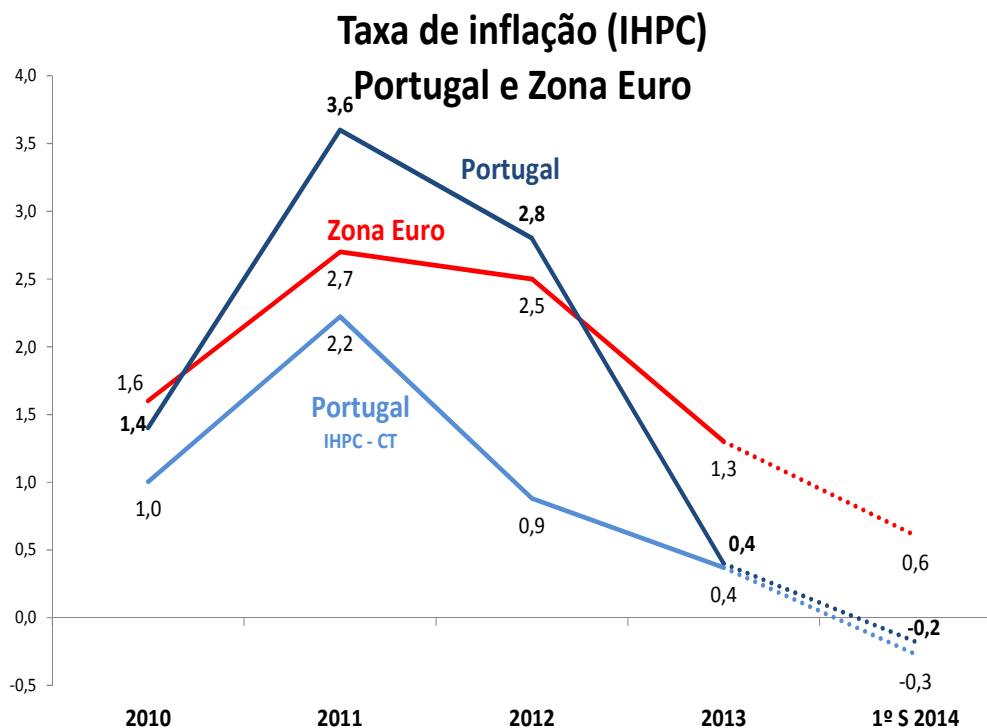
(Index 2010=100)



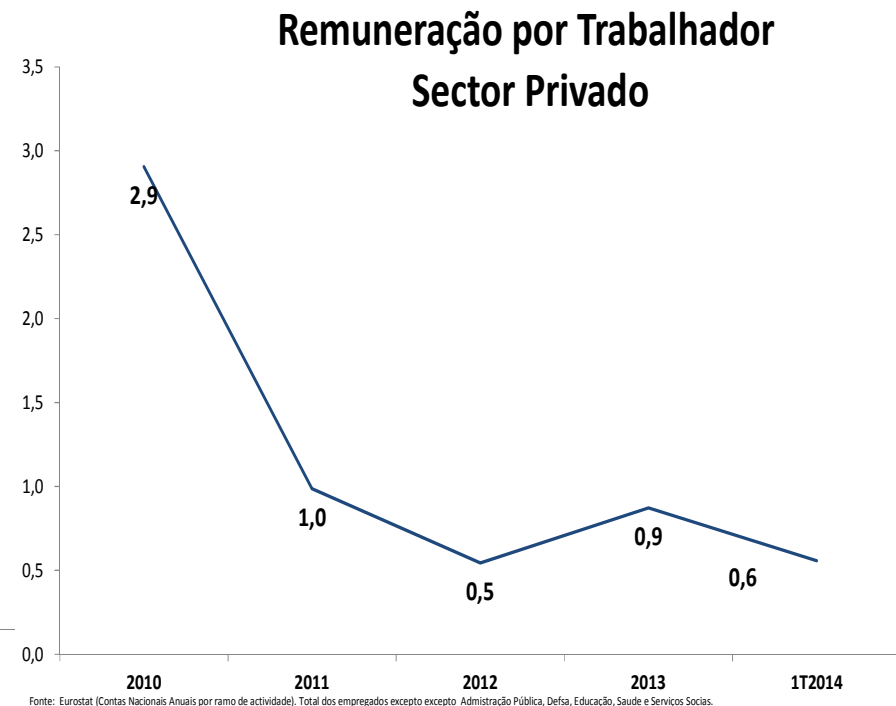
Fonte: BP

Risco de deflação ou estagnação de preços

- Taxa inflação reduziu-se de forma muito acentuada de 2,8% em 2012 para 0,4% em 2013. Taxa negativa em 2014.
- Salários do sector privado estagnaram desde 2011
- Ciclo vicioso de estagnação de preços e salários



Fonte: GEE, a partir de dados de base do Eurostat, IHPC e IHPC com impostos constantes

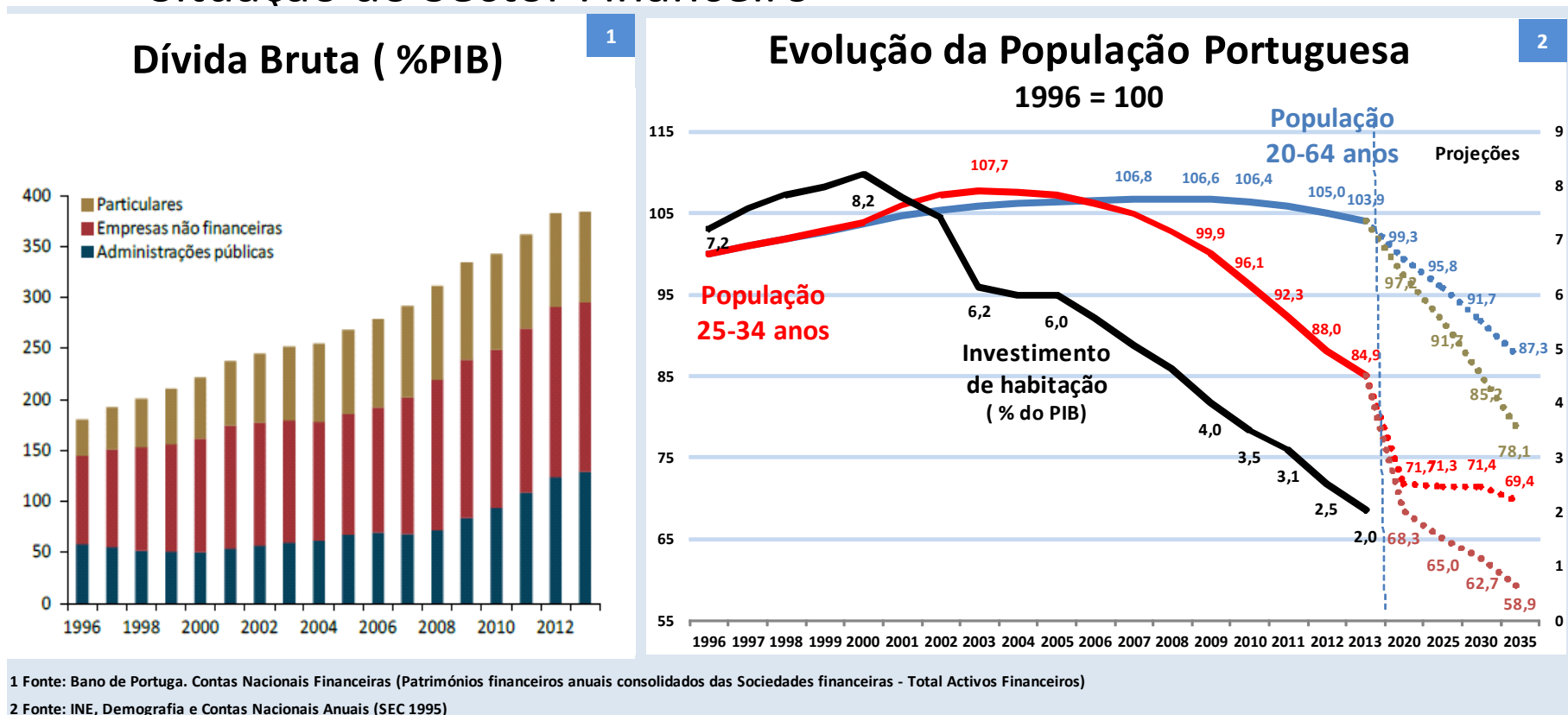


Fonte: Eurostat (Contas Nacionais Anuais por ramo de actividade). Total dos empregados excepto Administração Pública, Defesa, Educação, Saúde e Serviços Sociais.

Mercado interno e *Secular Stagnation*

Factores decisivos sugerem risco de estagnação do investimento e da procura interna:

- Forte **declínio demográfico**
- Alto endividamento dos sectores público e privado
- Situação do Sector Financeiro



Conclusão

Nos próximos 4 a 5 anos será fundamental evitar a **deflação e a estagnação do mercado interno**

- Apenas assim será possível compatibilizar **crescimento da economia e do emprego e consolidação orçamental** (exigida pelo tratado orçamental até 2019)
- É fundamental melhorar as **condições de financiamento** e a **confiança** das empresas e das famílias
- **Política consolidação orçamental** que minimize incerteza sobre rendimento das famílias e impacto no mercado interno

Na próxima década Portugal precisa de uma **nova vaga de investimentos no sector transaccionável**

- Tornar sustentável a tendência de aumento das exportações
- Assegurar o crescimento sustentável do PIB e do emprego
- Agenda de reformas para promover a competitividade e investimento

Trade-offs significativos nos objectivos macroeconómicos :

1. Crescimento da Economia e do Emprego
2. Consolidação Orçamental (tratado orçamental)
3. Melhoria rápida da balança externa

No curto/médio prazo será ambicioso atingir 2 destes objectivos

A) Alternativa de “deflação”

1. Melhoria do **excedente externo: contracção do mercado interno e deflação**
2. **Consolidação orçamental** implica forte **austeridade**
3. Não permite recuperação da economia e do emprego

B) Alternativa de crescimento e consolidação orçamental

- Implica associar ao crescimento das exportações, a **recuperação do mercado interno e o combate à deflação**
- Estabilização ou aumento gradual do excedente externo