



## **DECLARAÇÃO INICIAL DO GOVERNADOR DO BANCO DE PORTUGAL NA APRESENTAÇÃO DO RELATÓRIO ANUAL E DO BOLETIM ECONÓMICO DO VERÃO DE 2005**

1. Como habitualmente nesta altura do ano, apresentamos hoje o Relatório Anual do Banco de Portugal, com a análise económica de 2004 e o Boletim Económico com as projecções económicas até 2006.

O ano de 2004 caracterizou-se como um ano de fraco crescimento económico, de redução da inflação, de aumento do desemprego e dos desequilíbrios da economia portuguesa. Após a recessão de 2003, a recuperação da economia foi de apenas 1,1%, esteve em desaceleração ao longo do ano e foi inferior ao crescimento verificado na União Europeia. A evolução da economia ficou a dever-se ao dinamismo da procura interna, em particular do consumo privado, tendo sido negativo o contributo do sector externo — exportações menos importações. A aceleração do consumo para 2,5% significou uma quebra da poupança dos particulares e a continuação do recurso ao endividamento em valores superiores ao crescimento da economia. Isto significa que se interrompeu em 2004 o ajustamento no sentido da correcção dos desequilíbrios macroeconómicos. No entanto, deve sublinhar-se que o dinamismo da procura esteve associado a um aumento do rendimento disponível em termos reais, tendo a redução da taxa de inflação de 3,3% para 2,5% contribuído para essa evolução. Em suma, a percepção de que a situação económica seria menos desfavorável do que o esperado e de que o esforço de consolidação orçamental não seria particularmente intenso, terá contribuído para estimular o consumo privado em 2004. Além disso, as taxas de juro voltaram a descer ligeiramente apesar dos níveis muito baixos em que se encontravam e terão contribuído para uma redução das restrições de liquidez, facilitando a expansão do consumo. O total do endividamento dos particulares, cujas amortizações se estendem por muitos anos, atingiu 118 % do seu rendimento disponível anual, mas importa sublinhar que o conjunto do património detido pelos particulares representa cerca de 500% desse mesmo rendimento e que, por outro lado, os encargos com juros desceram para apenas cerca de 5% desse mesmo valor.



## Banco de Portugal

O dinamismo da procura interna não se reflectiu num aumento da produção, mas antes alimentou uma aceleração das importações, que aumentaram mais de 7% em volume, enquanto as exportações progrediram apenas 5,2%.

O perfil do crescimento observado determinou, assim, um agravamento da desequilíbrio externo da economia, revelando uma situação de perda de competitividade que tendencialmente se verifica já desde há alguns anos. A alta do preço do petróleo contribuiu também para o aumento do défice e do consequente endividamento externo. O sistema bancário continuou a desempenhar um papel importante na intermediação necessária ao financiamento da economia e continuou a assegurar condições de robusta estabilidade financeira. Na verdade, o conjunto das instituições voltou a denotar uma melhoria dos indicadores de solvabilidade, de liquidez e de qualidade de crédito, tendo apenas a rendibilidade revelado uma ligeira diminuição face ao ano anterior.

Em geral, pode afirmar-se que o efeito conjunto das políticas macroeconómicas em 2004 esteve longe de ser restritivo. Em particular, as condições monetárias continuaram a ser favoráveis, com prevalência de taxas de juro muito baixas, sobretudo em termos reais. No que respeita à política orçamental, o défice total situou-se o ano passado em 5,2 % do PIB, se excluirmos as receitas extraordinárias, que consistiram em transferências de fundos de pensões e não tiveram, assim, qualquer efeito restritivo sobre a economia porque não afectaram o rendimento corrente dos agentes económicos. A necessidade de conseguir uma autêntica consolidação orçamental continuou, portanto, a pesar sobre a conjuntura portuguesa. A aplicação persistente e rigorosa do actual Programa de Estabilidade e Crescimento apresentado recentemente a Bruxelas revela-se, pois, essencial para a credibilidade da política orçamental portuguesa. Assegurar condições de estabilidade macroeconómica e reduzir o rácio da dívida pública é indispensável para criar os fundamentos de um sólido crescimento económico. Esse é o objectivo último e, como afirmei em Janeiro passado, «o problema principal da economia portuguesa reside na necessidade de aumentarmos a taxa de crescimento do produto potencial face aos desafios da globalização e do alargamento da União Europeia.» Temos perdido competitividade ao longo da última década e precisamos de reformas estruturais que melhorem o clima de investimento e estimulem a inovação, o aumento da produtividade e a reestruturação do sector produtivo.



## Banco de Portugal

2. Incluem-se no Boletim Económico hoje divulgado as projecções para a economia portuguesa referentes aos próximos dois anos, de acordo com o horizonte temporal adoptado pelo Eurosistema para a área do euro. À semelhança do que tem acontecido recentemente em vários países europeus, os valores actuais representam uma revisão em baixa relativamente às nossas anteriores projecções. Duas ordens de razões justificam esta revisão: a recente divulgação dos números relativos ao primeiro trimestre, que apresentam crescimento homólogo praticamente nulo e, em segundo lugar, a consideração dos efeitos restritivos no curto prazo das medidas de consolidação orçamental entretanto apresentadas. Deste modo, prevemos agora um crescimento económico de 0,5% para 2005 e de 1,2 % para 2006, o que significa que continuaremos a divergir do crescimento médio europeu. No entanto, importa sublinhar que estas previsões incluem um aumento de, respectivamente, 2% e 1,3 % do consumo privado em termos reais, em resultado de uma evolução positiva do Rendimento Disponível em ambos os anos referidos. Isto verifica-se apesar da aceleração prevista da inflação de 2,3 % este ano para 3% em 2006. O dinamismo do sector empresarial implícito nestas previsões é, aliás, mais significativo, uma vez que um exercício mecânico de considerar a evolução do PIB, excluindo os contributos do consumo e investimento públicos, revelaria um crescimento da actividade privada cerca de 0,5 pontos percentuais superior à média da economia. Assume-se, assim, que as empresas portuguesas dispõem de capacidade produtiva suficiente para aproveitar em pleno o aumento previsível da procura externa.

É certo que existem vários riscos associados às hipóteses de evolução internacional subjacentes às previsões elaboradas que podem tornar o cenário menos favorável. No entanto, existem suficientes razões para fundamentar uma evolução positiva no horizonte das previsões que hoje apresentamos. Em qualquer caso, e para além da conjuntura, o que importa é a persistência no caminho das reformas estruturais com vista a assegurar o aumento de produtividade e o regresso à convergência da economia portuguesa para os níveis europeus de desenvolvimento.

Vítor Constâncio