



BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

Competitividade da economia portuguesa: desafios futuros

Carlos da Silva Costa • Governador

APGEI – Associação Portuguesa de Gestão e Engenharia Industrial
Porto, 10 julho 2014





Estrutura da apresentação

I. Radiografia dos fatores de competitividade da economia portuguesa

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

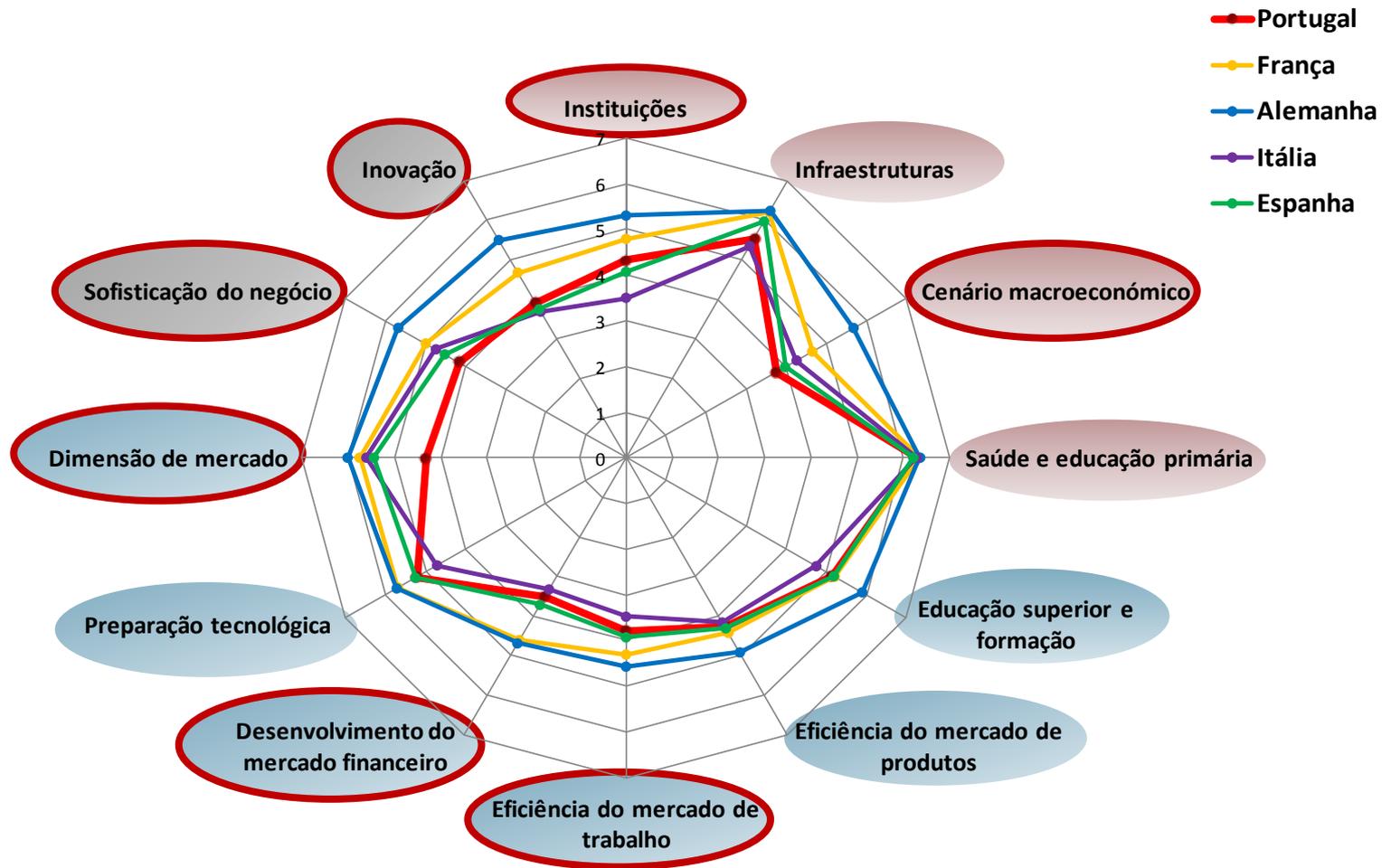
II. Condicionantes europeias

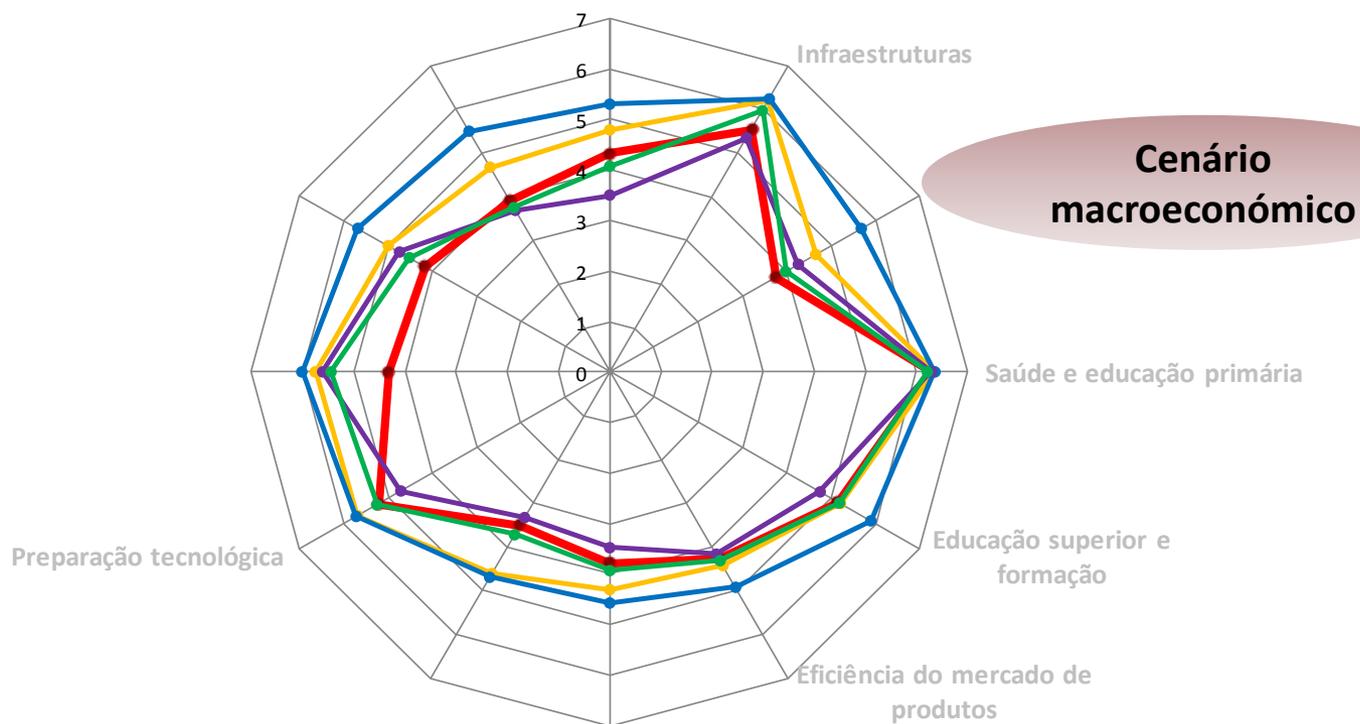


I. Radiografia dos fatores de competitividade da economia portuguesa



Índice de Competitividade Global

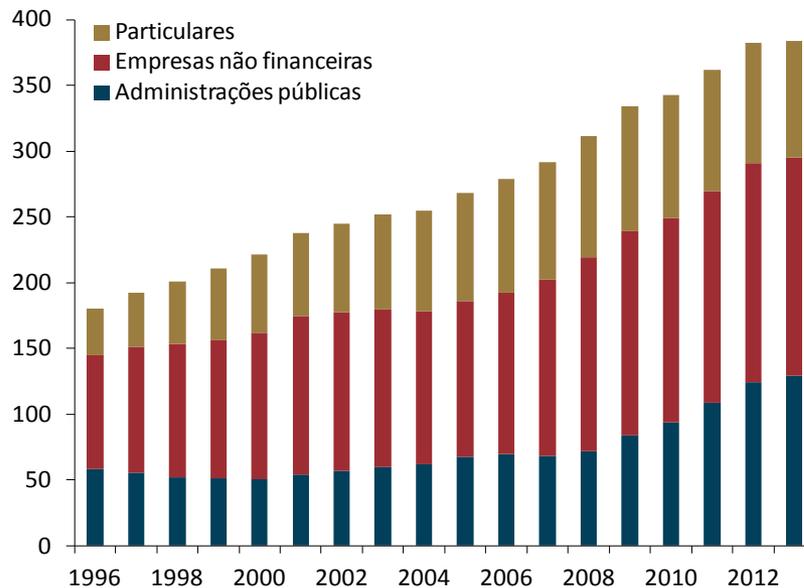




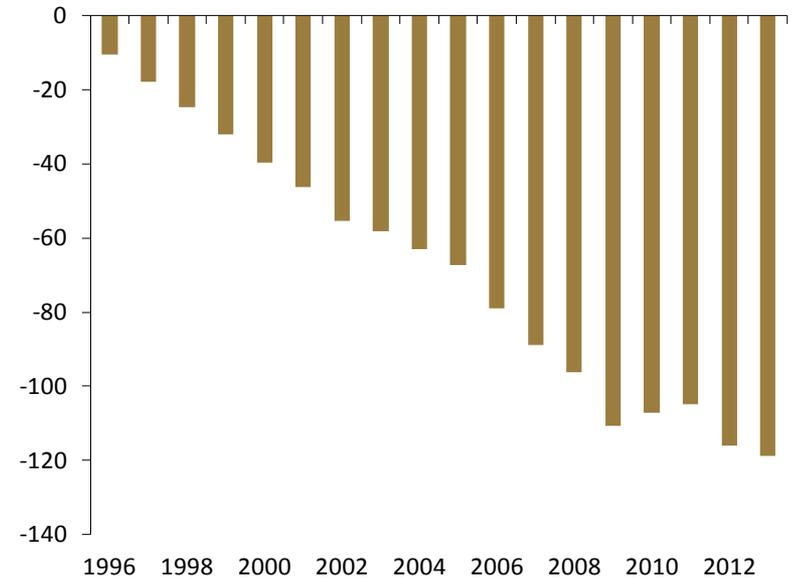


Elevado nível de endividamento de todos os agentes económicos

Endividamento dos setores público e privado (% do PIB)



Posição de Investimento Internacional (% do PIB)





Endividamento do setor público

- Significativo ajustamento do saldo orçamental
- Aumento da dívida pública

Em percentagem do PIB

Principais indicadores orçamentais

	2010	2011	2012	2013	2010-2013
Saldo total	-9,8	-4,3	-6,4	-4,9	4,9
Medidas temporárias	0,4	3,6	0,0	0,3	-0,1
Fatores especiais	1,5	0,9	0,5	0,0	-1,5
Saldo total excluindo medidas temporárias e fatores especiais	-8,7	-7,1	-6,0	-5,3	3,5
Componente cíclica	1,4	0,5	-1,4	-2,2	-3,6
Saldo estrutural	-10,1	-7,6	-4,6	-3,0	7,1
Despesa em juros	2,8	4,0	4,3	4,3	1,5
Saldo primário estrutural	-7,3	-3,5	-0,3	1,2	8,5
Receita estrutural (em percentagem do PIB tendencial)	39,2	41,0	41,1	43,6	4,3
Despesa primária estrutural (em percentagem do PIB tendencial)	46,7	44,6	41,3	42,4	-4,3
Dívida pública	94,0	108,2	124,1	129,0	35,0
Variação da dívida pública (em p.p.)	10,3	14,3	15,8	4,9	35,0
Contributo do saldo primário	7,0	0,3	2,1	0,6	3,1
Efeito da despesa em juros	2,8	4,0	4,3	4,3	12,6
Efeito do crescimento económico	-2,1	1,0	3,9	-0,4	4,5
Ajustamentos défice-dívida	2,6	9,0	5,4	0,4	14,8
por memória:					
Receita total	41,6	45,0	40,9	43,7	2,1
Despesa total	51,5	49,3	47,4	48,7	2,8
Saldo Primário	-7,0	-0,3	-2,1	-0,6	6,4



Endividamento do setor público

- Continuação do processo de consolidação orçamental

A trajetória sustentável de Finanças Públicas tem de ser compatível com:

- **Compromissos europeus** (Six pack, Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação e Two pack)
 - Correção do défice excessivo em 2015
 - Melhoria do saldo total estrutural em 0.5 pp do PIB por ano até se ter atingindo o OMP (saldo estrutural de -0.5% do PIB)
 - Redução anual média do rácio da dívida em 1/20 da diferença face ao valor de referência de 60% do PIB
- **Sustentabilidade do modelo de desenvolvimento económico e social**
 - Redução permanente da despesa e da taxa de crescimento da despesa
 - Fiscalidade mais amiga do crescimento



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
Rácio de Autonomia Financeira		
Mediana	22,9	23,8
Média Ponderada	35,0	30,2
Juros em % do cash-flow		
Mediana	18,3	10,8
Média Ponderada	46,6	57,0
Dívida Financeira em % do EBITDA		
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

O rácio de autonomia financeira é baixo em todos os setores de atividade e classes de dimensão das empresas, mas especialmente na construção e comércio.

	Agricultura e Pescas		Industria		Eletricidade, água e gás		Construção		Comércio		Restantes atividades	
	2008	2012	2008	2012	2008	2012	2008	2012	2008	2012	2008	2012
Mediana	26,3	30,3	23,5	25,1	27,8	22,8	21,5	23,3	18,0	18,8	27,6	26,8
Média Ponderada	33,7	37,3	37,1	37,4	27,9	23,4	21,1	20,2	36,5	33,0	38,1	30,9

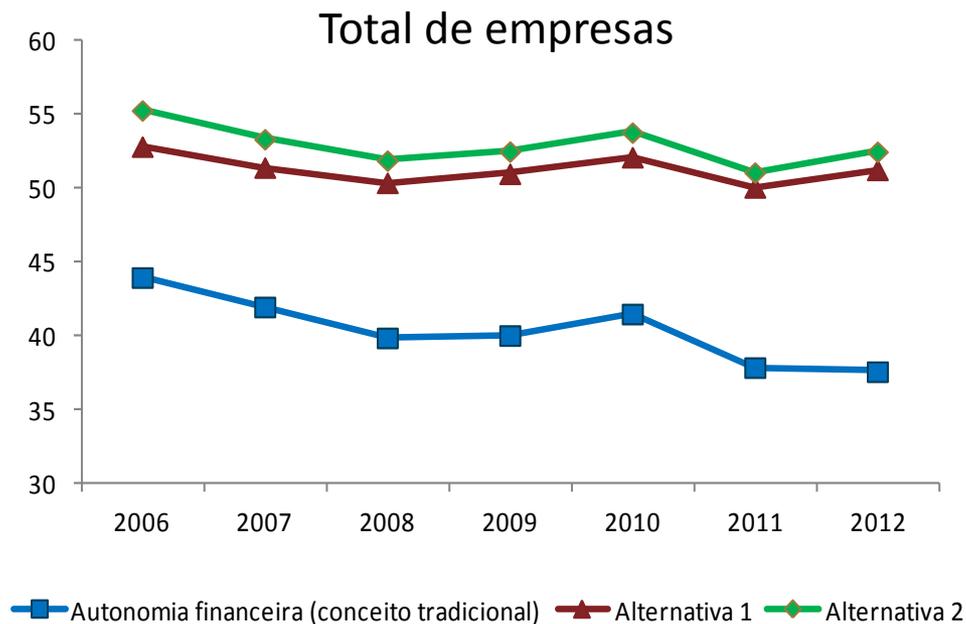
	Micros		Pequenas e médias		Grandes	
	2008	2012	2008	2012	2008	2012
Mediana	22,0	22,3	26,1	29,4	29,1	31,8
Média Ponderada	42,6	30,0	29,6	29,8	32,7	30,8



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**

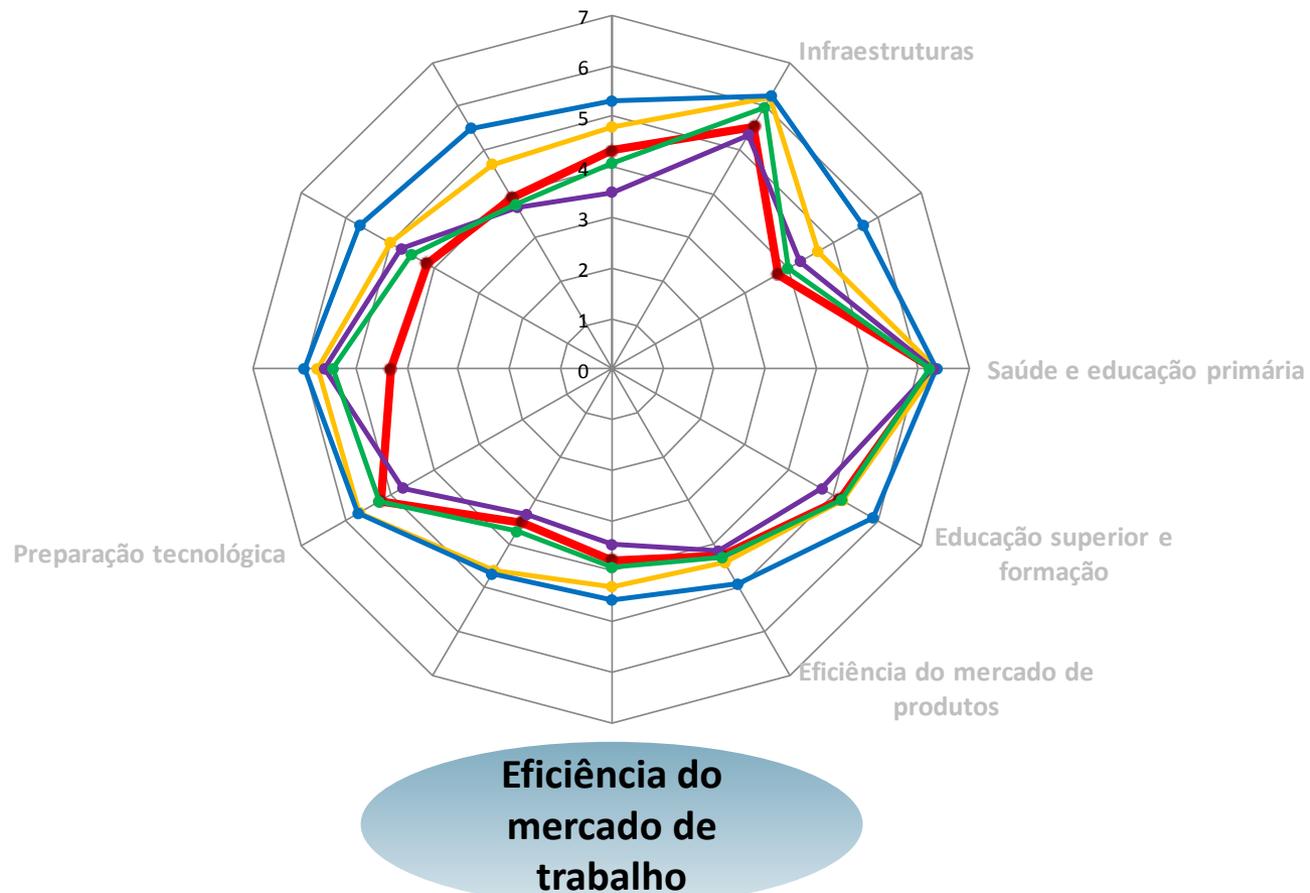
Venda dos créditos bancários a **fundos especializados na tomada de risco**

Reforço de **capitais próprios**

Aumento de capital pelos **atuais acionistas**

Entrada de **novo capital** – novos acionistas

Aumento do **auto-financiamento**





Mercado de trabalho segmentado

Trabalhadores por conta de outrem: total e por tipo de contrato

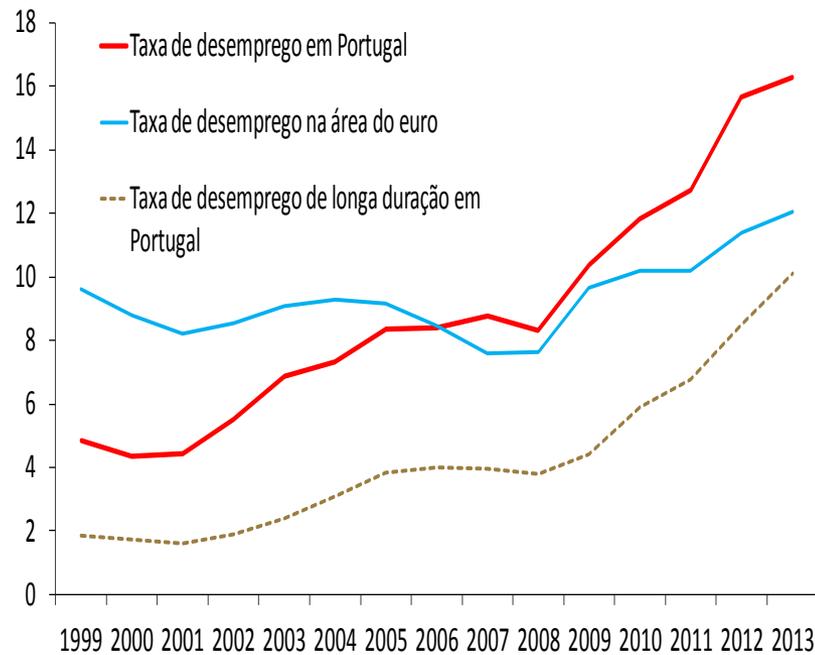
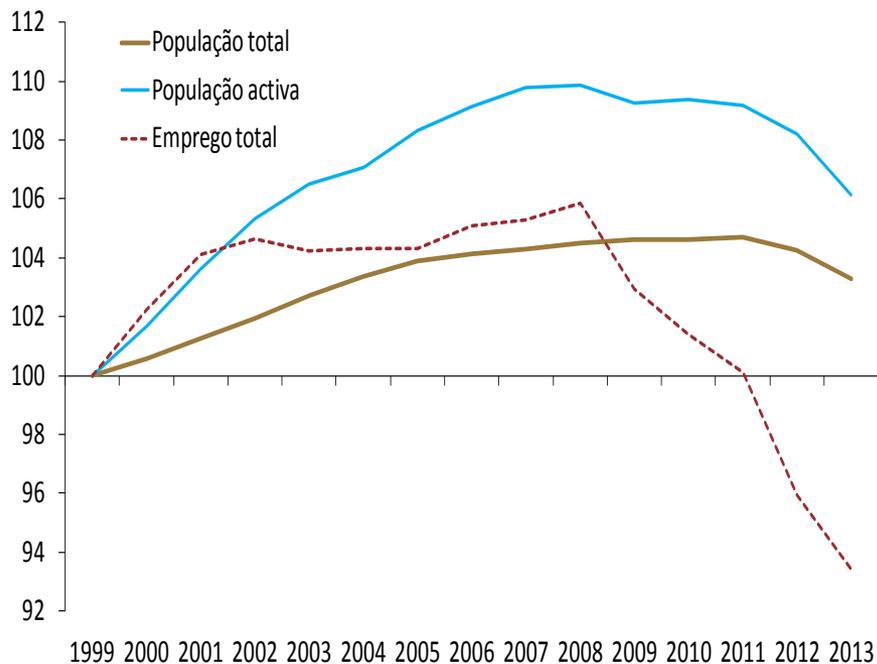
	2008		2013	
	Indivíduo - Milhares	%	Indivíduo - Milhares	%
Total	3949,7	100	3541,0	100
Contrato permanente (sem termo)	3047,4	77,2	2779,8	78,5
Contrato a prazo (com termo)	727,4	18,4	629,2	17,8
Outros (recibos verdes ou semelhante)	174,9	4,4	132,0	3,7

Dois grupos com características muito diferentes

- Trabalhadores com **contrato a prazo**: elevada rotação entre empregos, passagem frequente pelo desemprego e salários mais baixos
- Trabalhadores com **contrato permanente**: taxas de rotação entre emprego muito baixas e salários mais elevados



Diminuição da população ativa e aumento do desemprego de longa duração

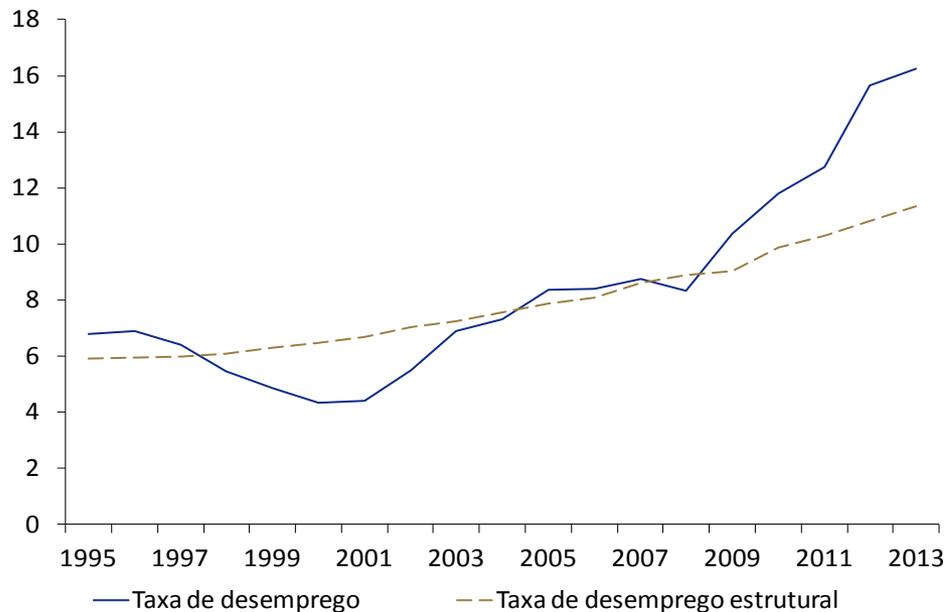




Aumento acentuado do desemprego estrutural

Taxa de desemprego: observada e estrutural

Em percentagem

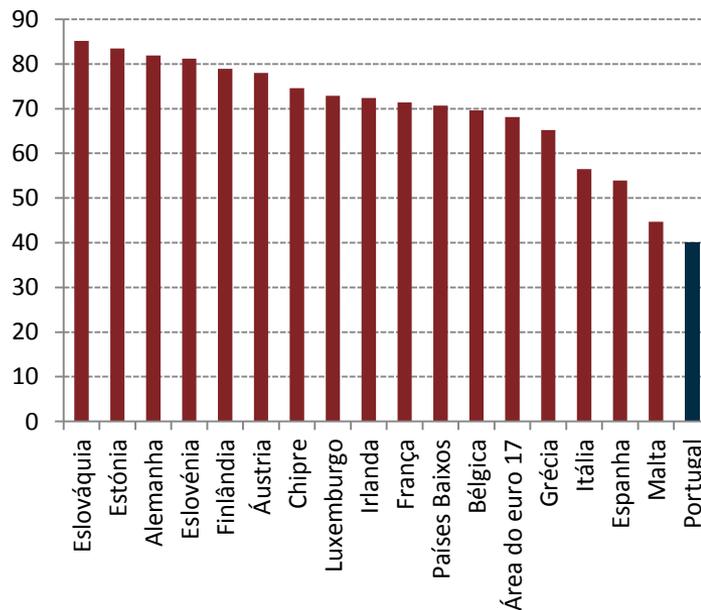


- Desde 2000, é visível um **aumento acentuado e contínuo da taxa de desemprego estrutural**
- Estimativas do Banco de Portugal apontam para uma **taxa de desemprego estrutural acima dos 11.5% em 2013**
- Durante mais de uma década criámos **postos de trabalho artificiais e não sustentáveis no setor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

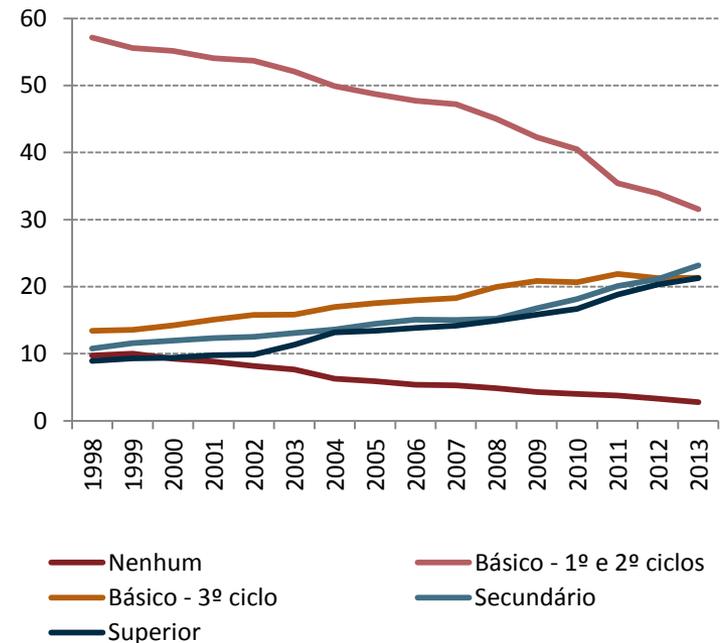


A qualificação da força de trabalho portuguesa é baixa, mas registam-se progressos importantes em termos absolutos

População com ensino secundário ou superior no total da população em idade ativa em 2013



Estrutura do emprego por nível de escolaridade Em percentagem

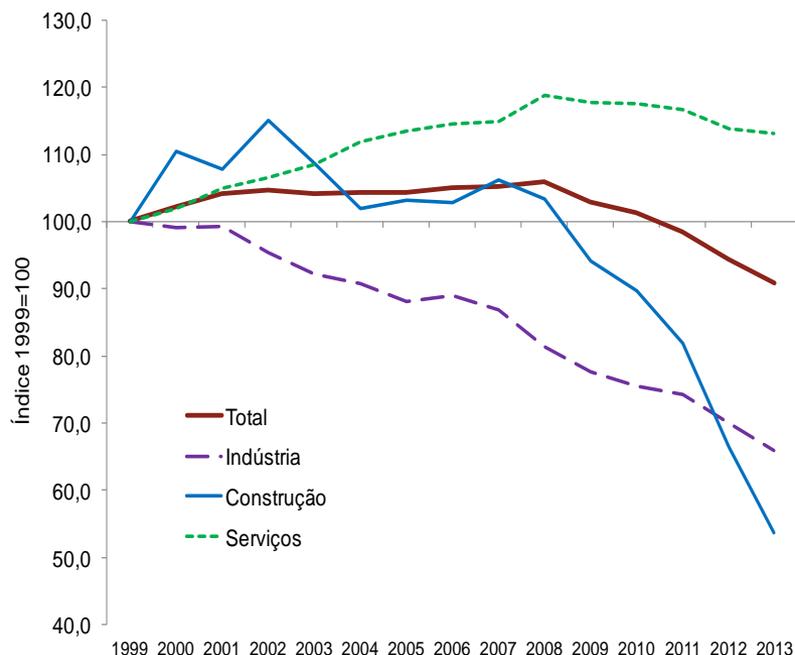




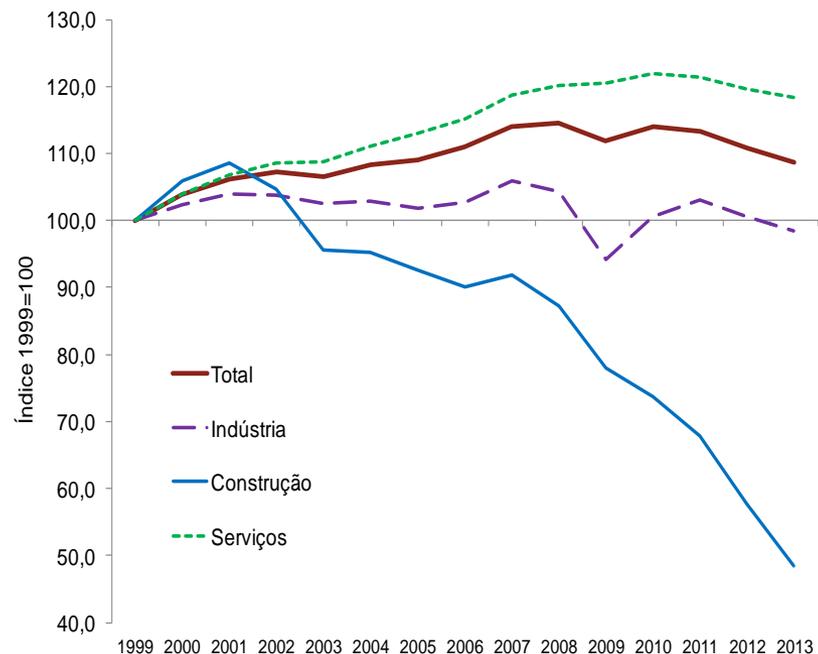
Necessidade de absorção do desemprego estrutural

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

Variação acumulada do emprego nos principais sectores de atividade desde 1999



Variação acumulada do VAB real nos principais sectores de atividade desde 1999





Necessidade de absorção do desemprego estrutural

A absorção do desemprego estrutural vai levar tempo

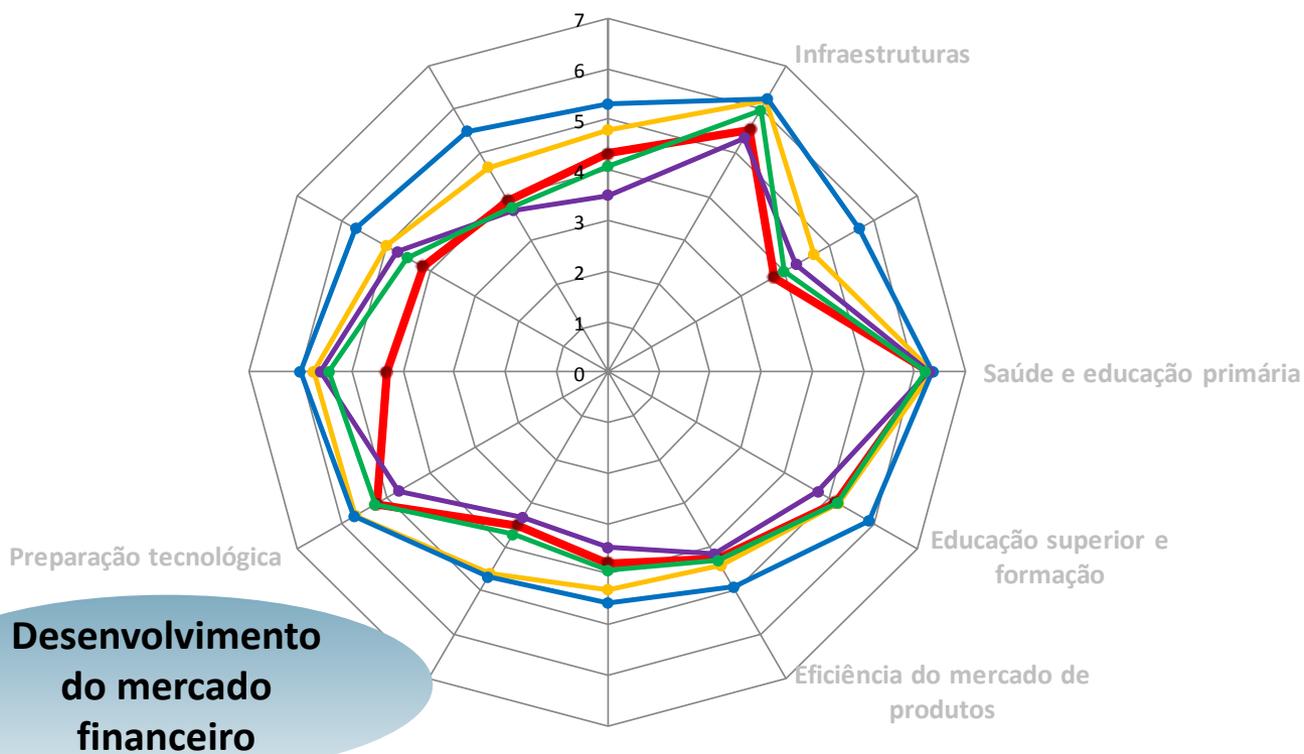
Mecanismos de coesão social

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**

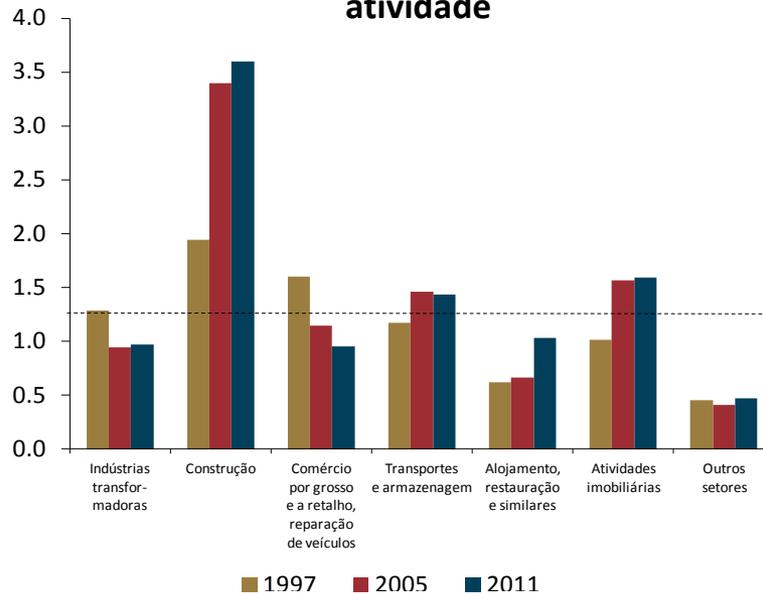




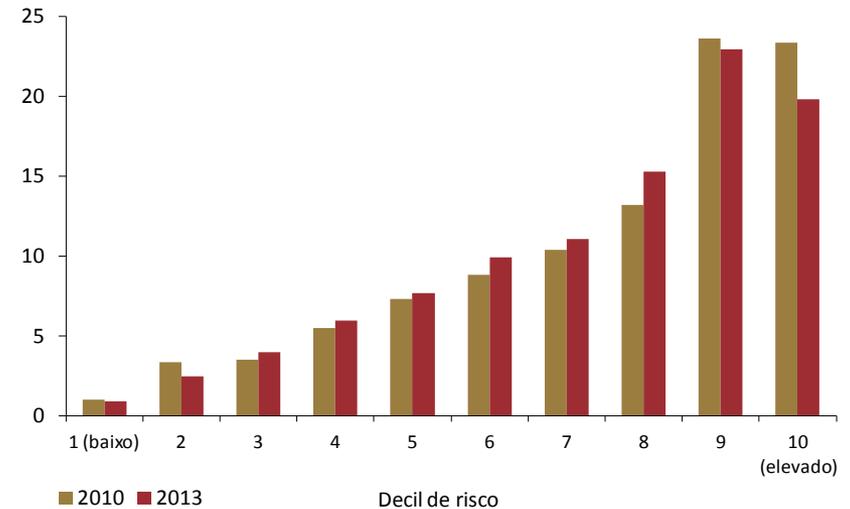
Afetação ineficiente dos recursos (crédito)

- Recursos foram canalizados maioritariamente para o setor não transacionável
- Enviesamento para crédito de maior risco
- Ausência de diversidade dos instrumentos financeiros

Rácio entre empréstimos e VAB, por setor de atividade



Peso no total da carteira de crédito de cada decil de risco

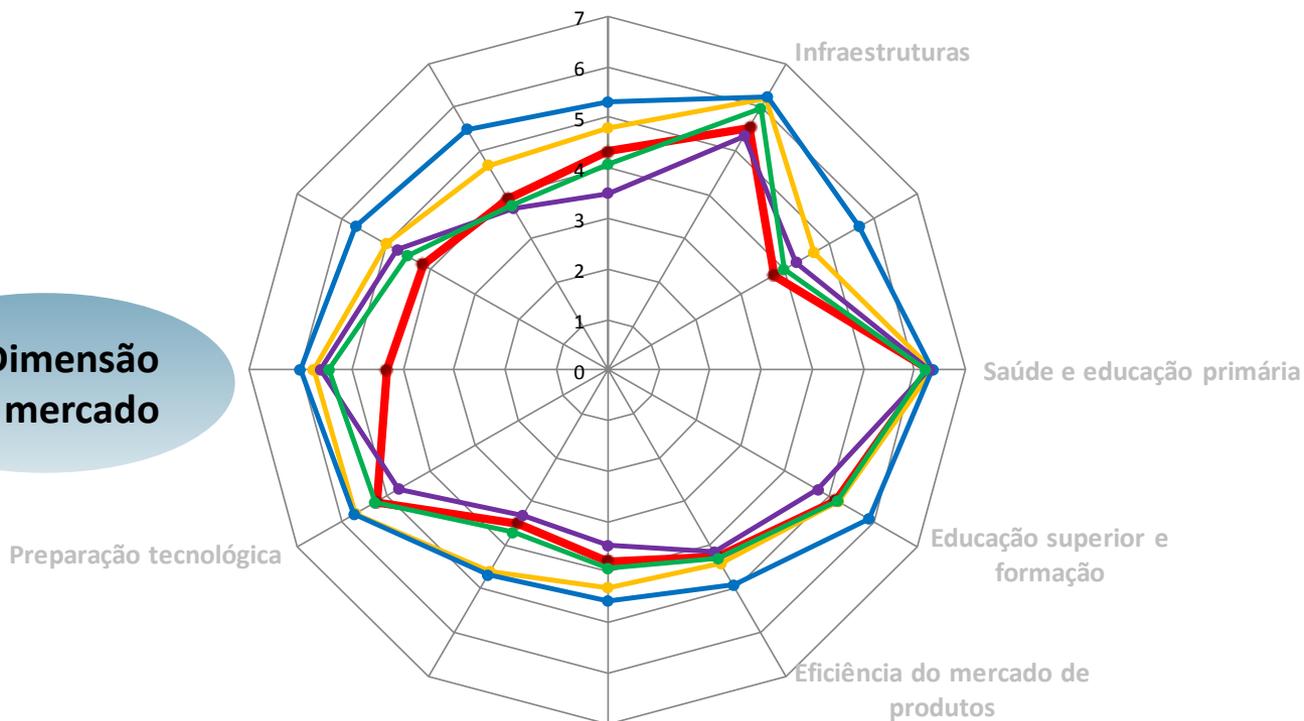




- **Alteração dos modelos de governo e de gestão de risco do sistema bancário de forma a assegurar uma afetação eficiente da poupança:**
 - **Avaliação criteriosa dos projetos de investimento** que lhes são apresentados
 - **Reforço da capacidade de avaliação, acompanhamento e gestão do risco das empresas** que financiam – responsabilidade na antecipação de situações de incumprimento
- **Desenvolvimento de novas formas de financiamento e de instrumentos financeiros alternativos (incluindo o capital semente e de risco)**



Dimensão do mercado

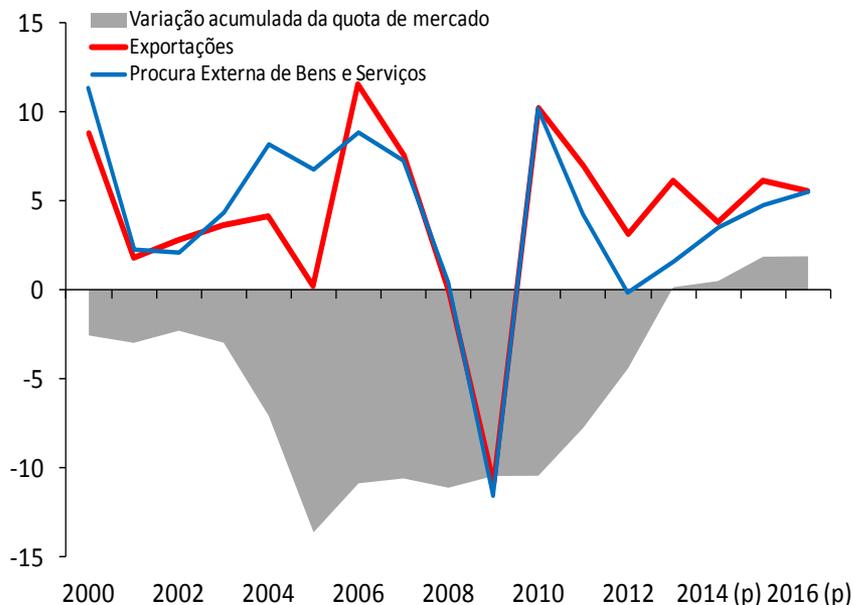




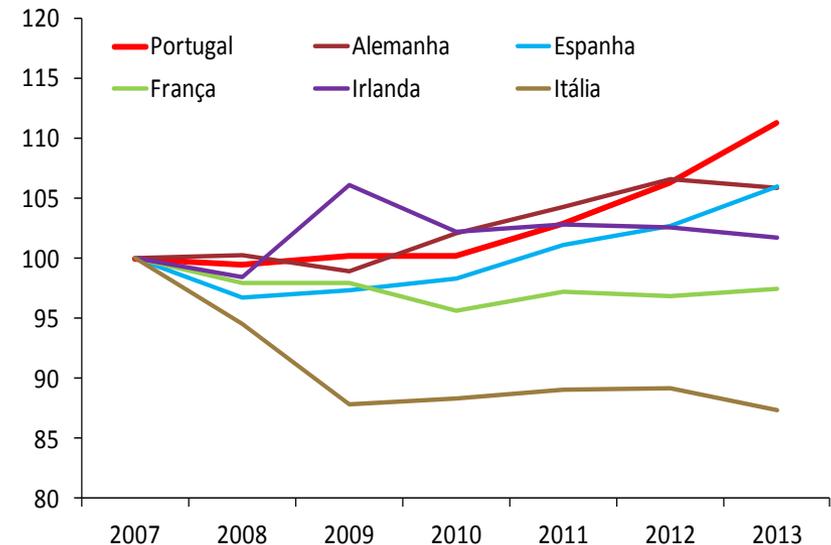
Transição de um modelo de crescimento baseado na procura interna para um modelo de crescimento baseado nas exportações

- 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





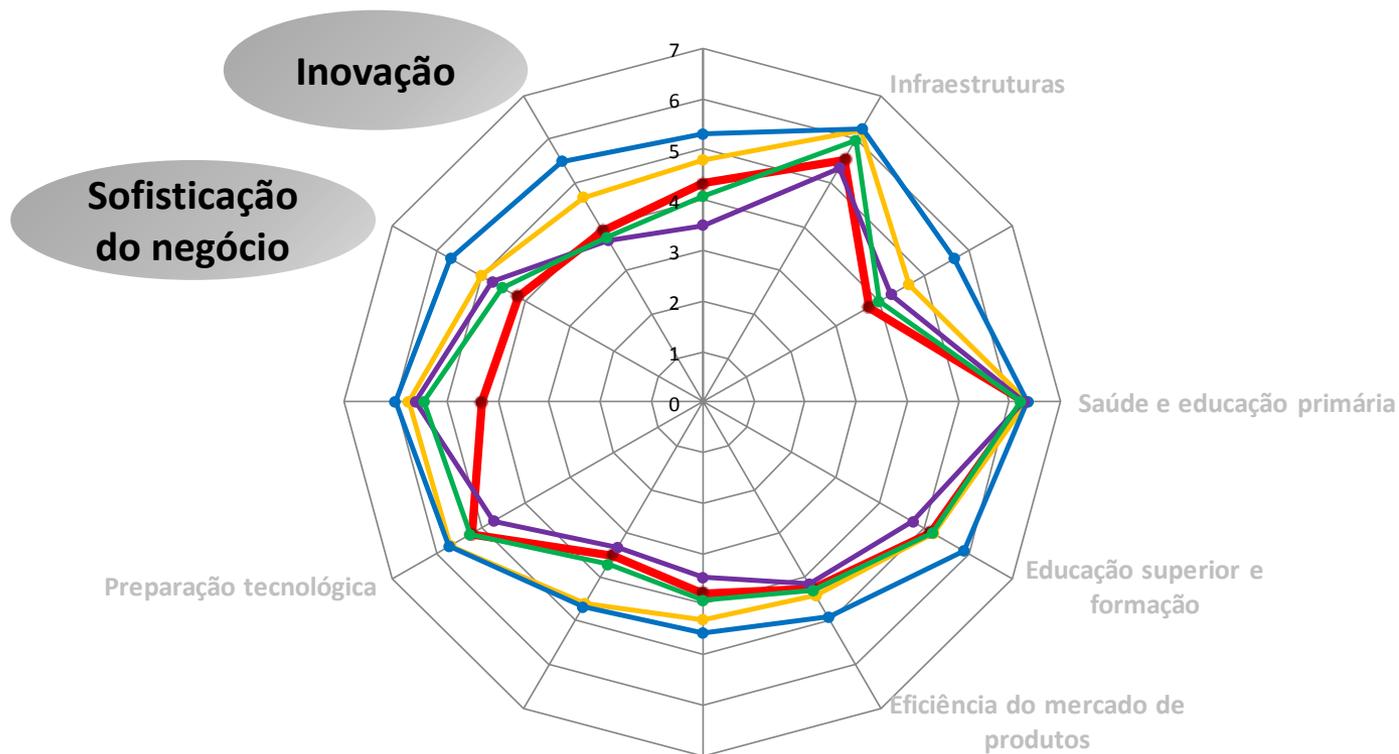
Questão: num contexto de recuperação da procura interna é de esperar uma reversão dos ganhos de quota registados nos últimos anos?

- 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 pouco 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 visão estratégica**



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





Investimento em novos setores - Inovação radical





Criar condições que:

- atraiam **fatores móveis de produção a nível internacional**, incluindo **Investimento Direto Estrangeiro**
- retenham os **fatores móveis de produção nacionais**

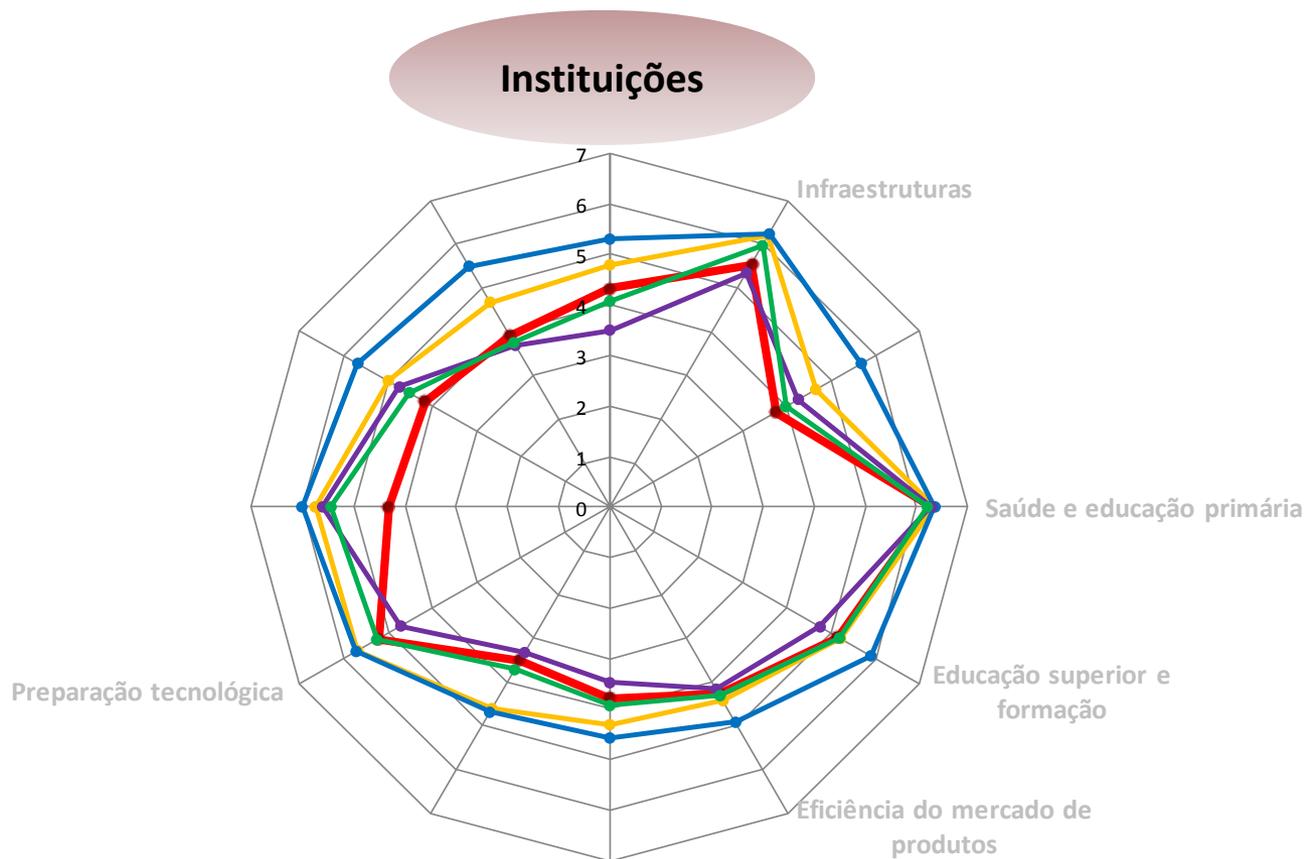


- Um trabalho recentemente divulgado usando a base de dados do *linkedin* mostra que entre novembro de 2012 e novembro de 2013, **os países europeus foram perdedores líquidos de trabalhadores qualificados** (exceção: Alemanha)



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

APGEI – Associação Portuguesa de Gestão e Engenharia Industrial
Porto, 10 julho 2014