

Sessão de Homenagem ao Dr. Silva Lopes

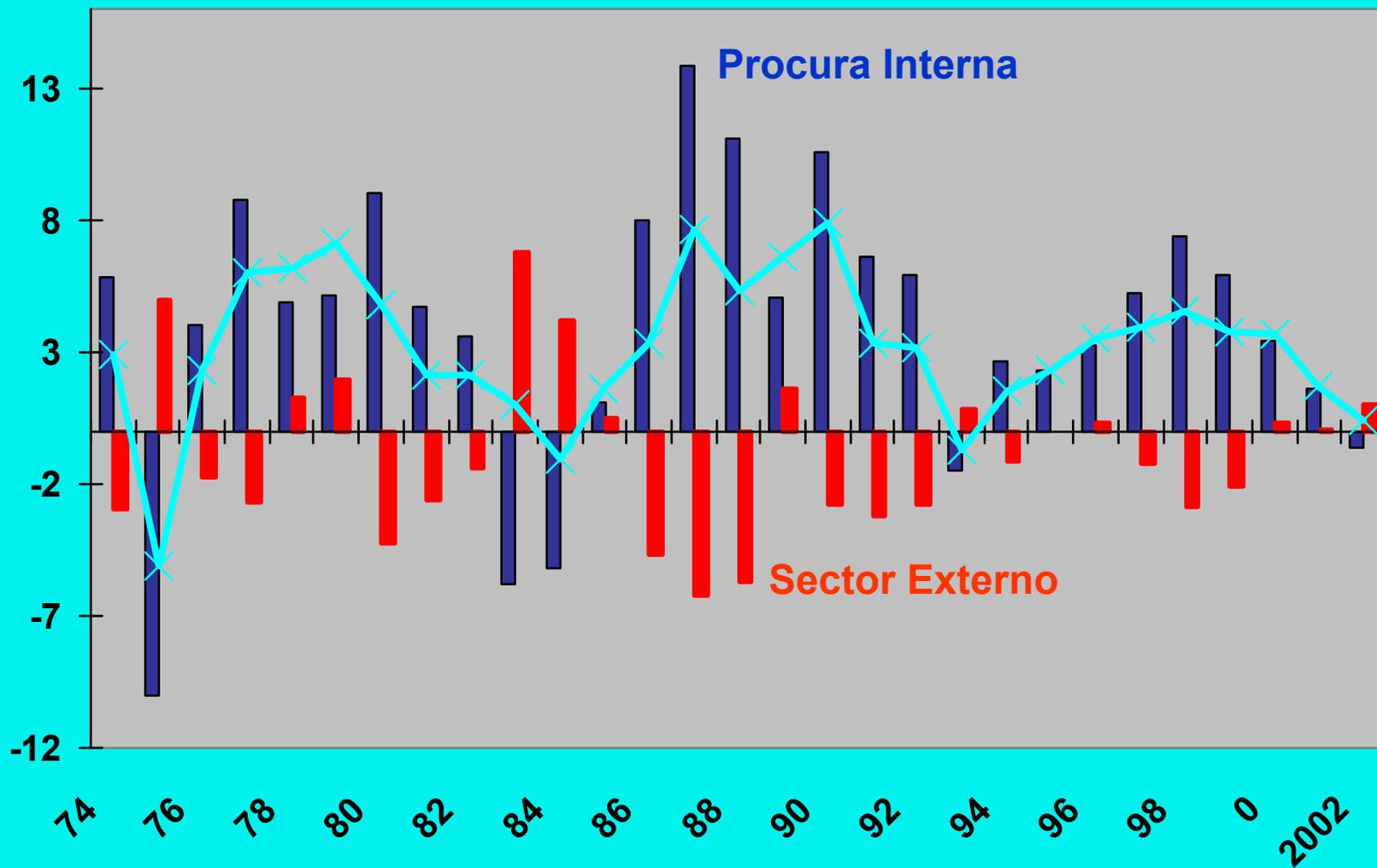
Crescimento Económico: experiência recente e perspectivas

VÍTOR CONSTÂNCIO
Maio de 2003

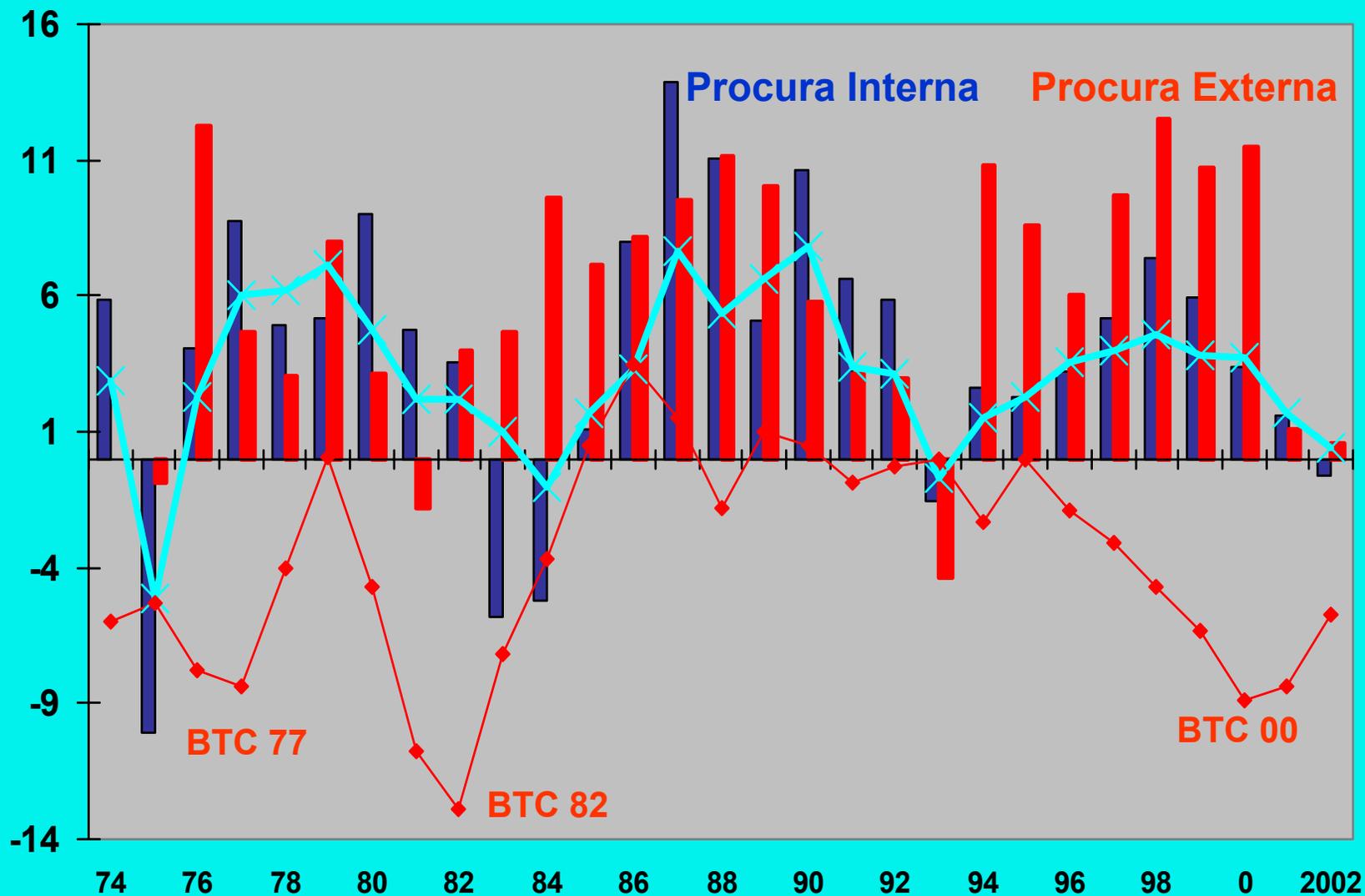
- **ÍNDICE**

- **I. Recessões e crises passadas de Balança de Pagamentos**
- **II. Problemas actuais da economia:**
 - II.1. Uma nova crise tradicional de Balança de Pagamentos, um ajustamento racional a novo equilíbrio intertemporal ou um problema de competitividade reflectido numa taxa de câmbio real sobreavaliada?. Saldos financeiros dos agentes privados e ajustamento racional a um novo regime económico em União Monetária.**
 - II.2. Uma crise conjuntural ou uma crise estrutural ?**
- **III. Os desafios estruturais do crescimento e a convergência real**

Crescimento do PIB real e Contributos da Procura Interna e do Sector Externo (Exportações – Importações)



Crescimento do PIB real, da Procura Interna e da Procura Externa dirigida à economia portuguesa

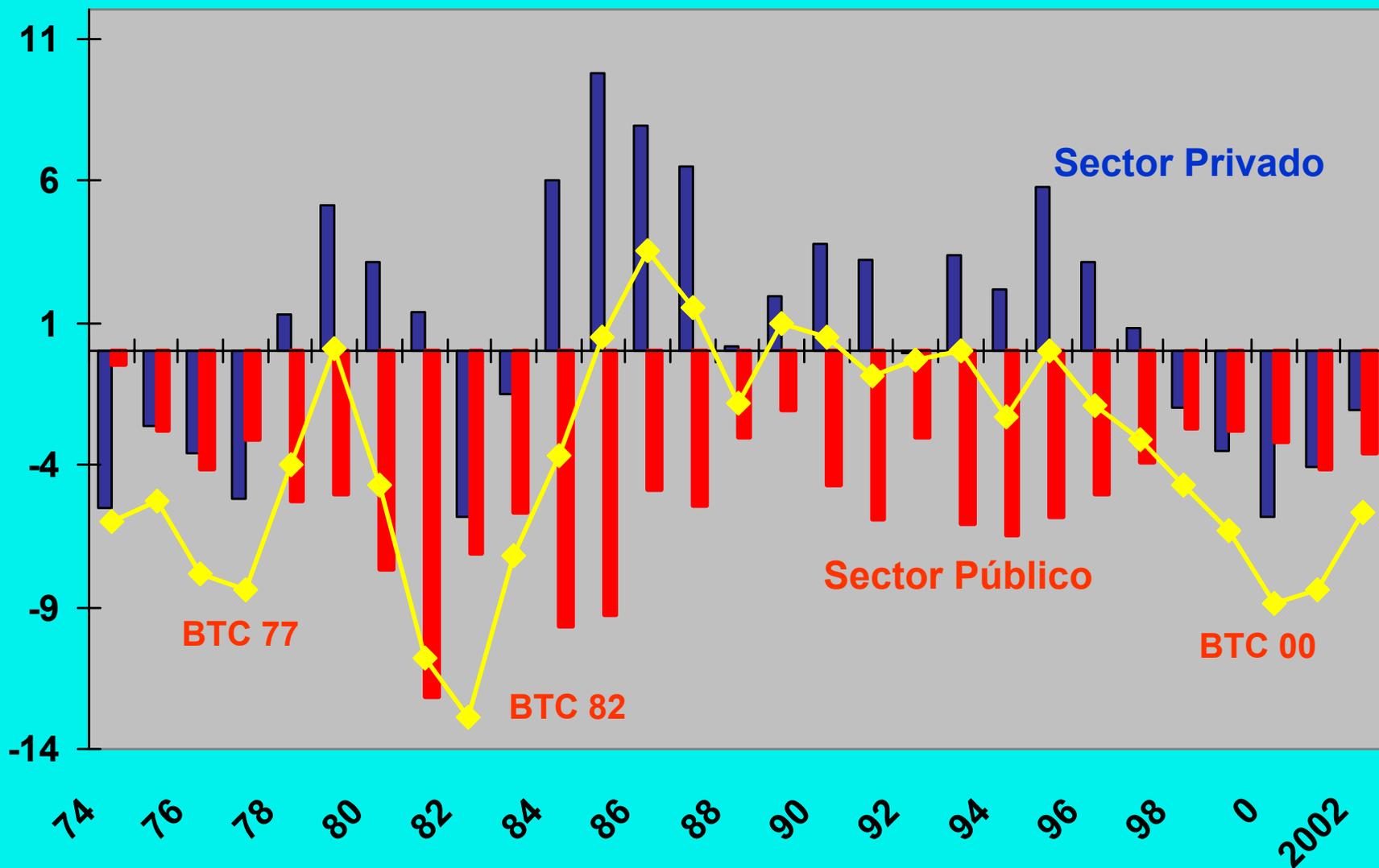


II.1. Défices da Balança de Pagamentos, défices financeiros dos agentes privados e ajustamento racional a um novo regime económico em União Monetária.

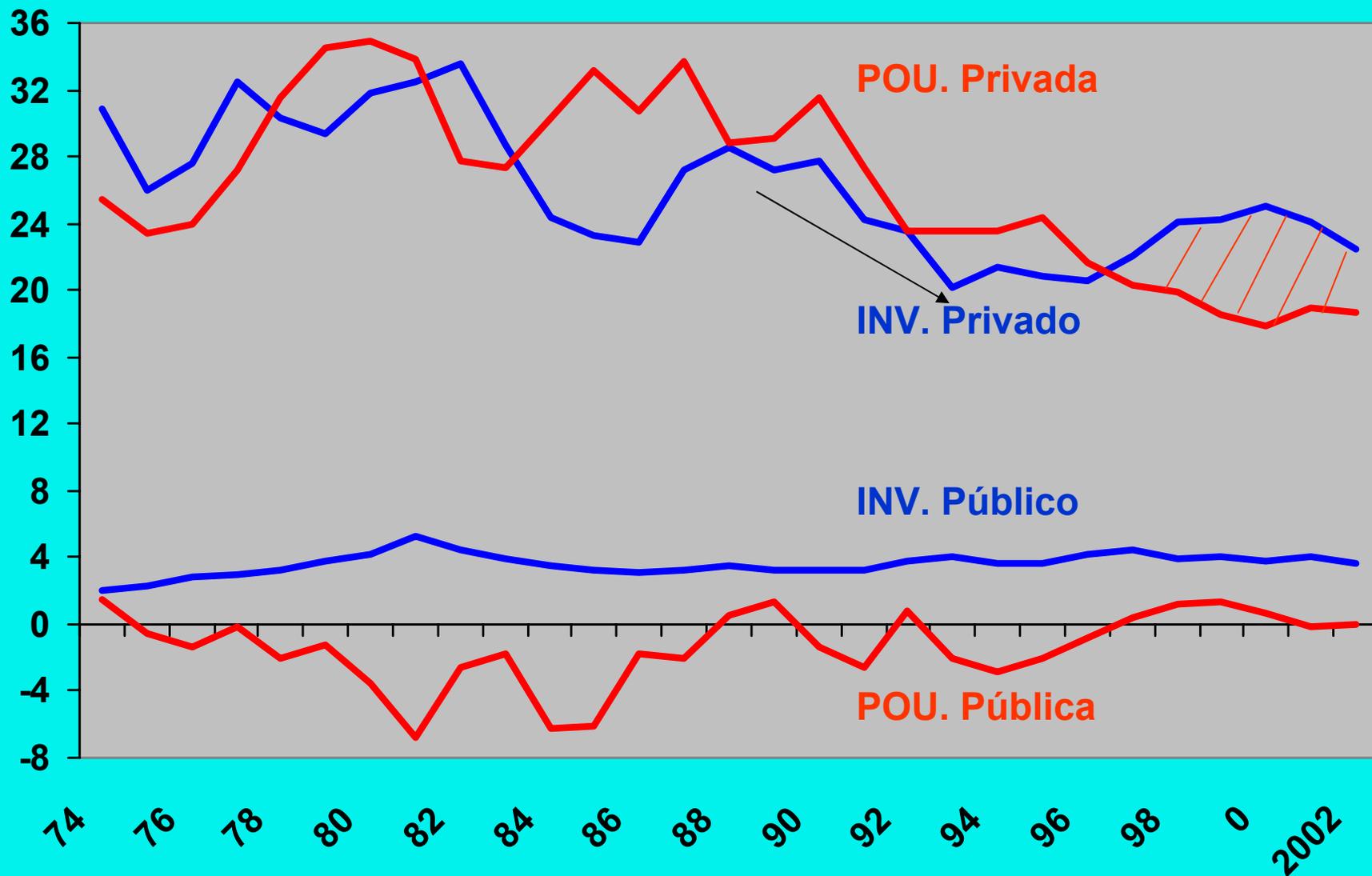
Teorias da balança de pagamentos

- **1. Abordagem estática e de equilíbrio de fluxos do modelo Mundell- Fleming**
- **2. Abordagens dinâmicas a partir da igualdade :**
- **BTC = Poupança – Investimento (S – I) =**
 - $= (S_{\text{priv}} - I_{\text{priv}}) + (S_{\text{gov}} - I_{\text{gov}})$
 - 2.1. BTC e alisamento intertemporal do consumo

Balança de Transacções Correntes e Saldos Financeiros do Sector Privado e do Sector Público



Investimento Privado e Público (% PIB) Poupança Privada e Poupança Pública (% PIB)

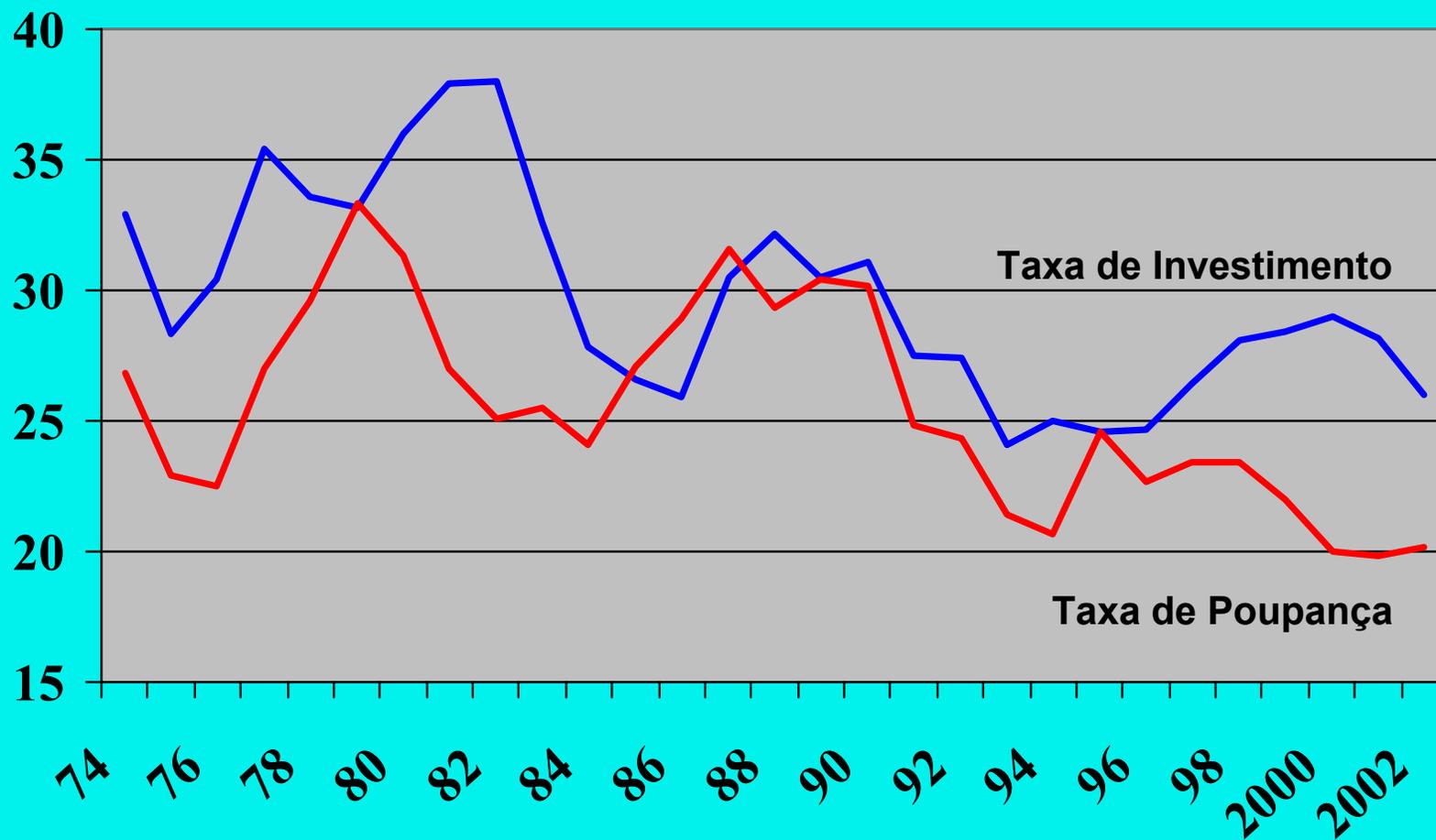


Necessidade (-) e Capacidade (+) de Financiamento

| | 1979 | 1981 | Variação |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|--------------------|
| Saldos Financeiros (I – S) : | | | |
| Sector Privado | + 5.1 % | +1.4 % | - 3.7 p.p. |
| Sector Público | -5.0 % | - 12.2 % | -7.2 p.p. |
| BTC | 0.1 % | -10.8 % | -10.9 p.p. |
| | 1995 | 2000 | Variação |
| Sector Privado | 5.78 % | -5.77% | -11.55 p.p. |
| Sector Público | - 5.79 % | - 3.17 % | + 2.62 p.p. |
| BTC | - 0.01 % | - 8.94% | - 8.93 p.p. |

NOTA: Balança de Transacções Correntes (BTC) = Actual conceito de Balança Corrente + Actual conceito de Balança de Capital. A diferença entre a BTC e a actual balança corrente reflecte-se no saldo do sector privado.

Portugal: Investimento e Poupança (em % do PIB)



Composição do Investimento

| | Investimento em Construção (em % do Total) | Investimento em Equipamentos e Outros bens (em % do Total) |
|----------------------------|---|---|
| A preços correntes: | | |
| 1980 | 49,4% | 50,6% |
| 1985 | 55,6% | 44,4% |
| 1990 | 46% | 54% |
| 1995 | 54,8% | 45,2% |
| 2000 | 54% | 46% |
| A preços de 1980: | | |
| 1980 | | |
| 1985 | 52,4% | 47,6% |
| 1990 | 39,6% | 60,4% |
| 1995 | 40,4% | 59,6% |
| 2000 | 37,1% | 62,9% |

Fonte: INE e Banco de Portugal

Défice da Balança Corrente em % do PIB

| | Média de 1960-2000 | Média de 1980-2000 |
|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Portugal | -3.62% | -3.52% |
| Irlanda | -6.54% | -1.64% |
| Grécia | -3.60% | -3.70% |
| Austrália | -2.47% | -4.55% |
| Nova Zelândia | -4.83% | -4.90% |

Fonte: OCDE

POSIÇÃO DE INVESTIMENTO INTERNACIONAL

| | 1999 | 2000 | 2001 |
|---------------|---------|---------|---------|
| Portugal | -32.6% | -38.4% | - 42.5% |
| Espanha | -19.4% | -19.3% | -20.7 % |
| Grécia | -35.3% | -41.1% | -41.2 % |
| Austrália | -55.6% | -51.4% | -52.8 % |
| Nova Zelândia | -83.6% | 83.0% | -79.1 % |
| Área do Euro | - 4.7 % | - 6.3 % | -2.2 % |
| U.S.A. | -11.4% | -16.1% | -22.9 % |

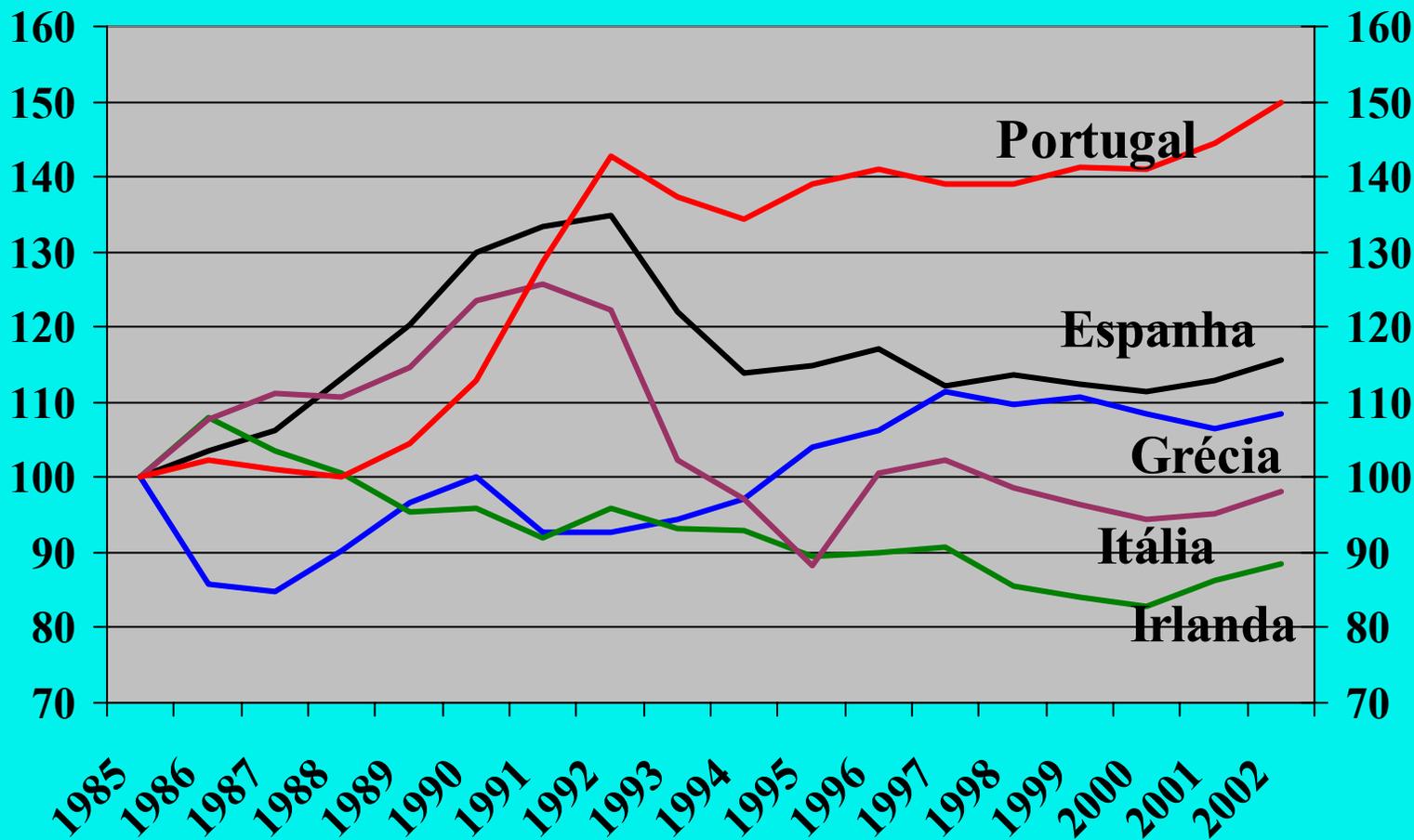
Endividamento das Famílias

| | 1995 | 2001 |
|----------|---------|---------|
| Portugal | 40.9 % | 96.6 % |
| Espanha | 45.7 % | 76.7 % |
| Alemanha | 99.6 % | 111.5 % |
| Holanda | 124.9 % | 189.8 % |
| França | 55.6 % | 58.6 % |
| Bélgica | 58.8 % | 62.2 % |
| Irlanda | - | 74.5 % |
| U.K. | 96.6 % | 111.9 % |
| U.S.A. | 89.3 % | 103.9 % |

Fonte: B.E. do Banco de Espanha, Setembro 2002

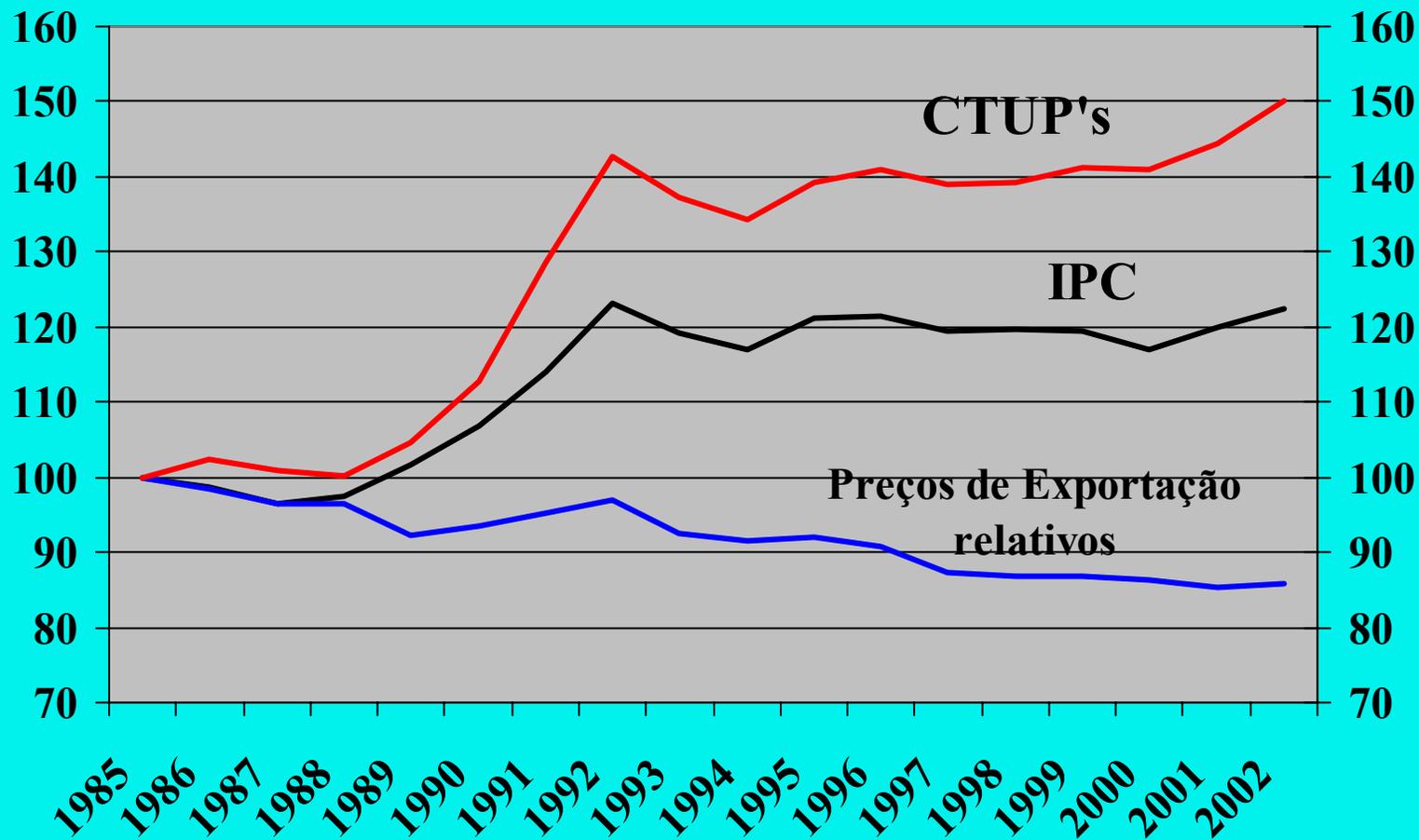
II. Défices da Balança de Pagamentos e Competitividade

Custos Unitários de Trabalho Relativos a 22 países industrializados (Índice 1985=100)



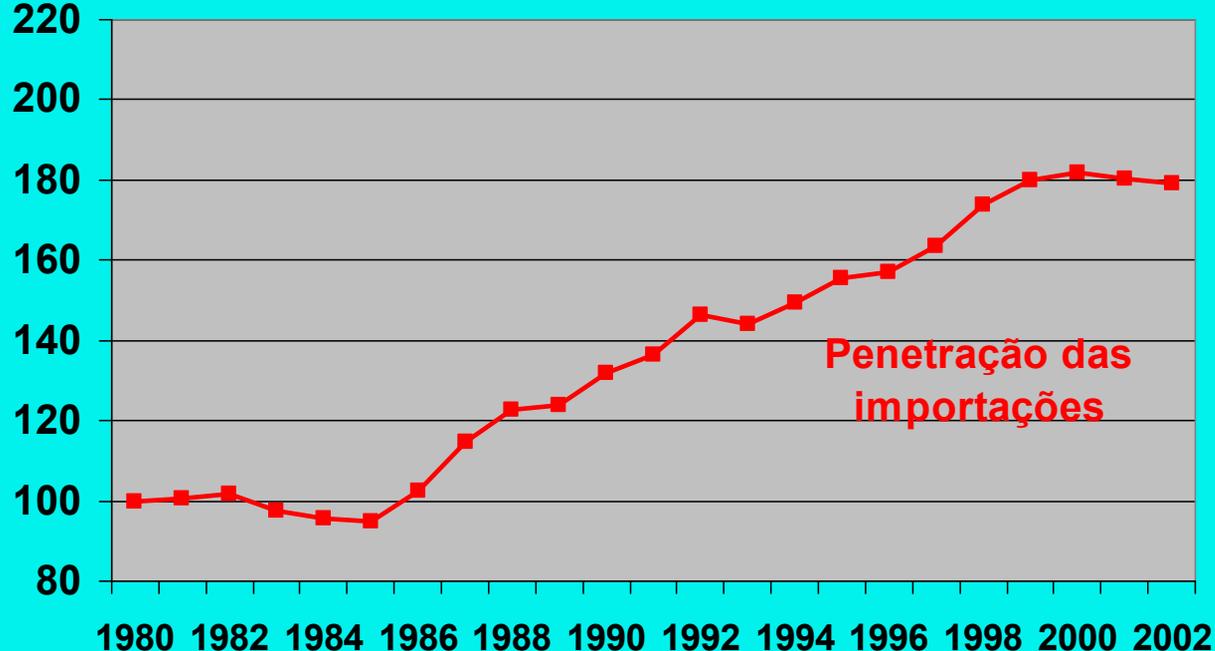
(Fonte: Eurostat)

Indicadores de competitividade: CTUP's relativos, IPC e preços de exportação relativos (Índice 1985=100)

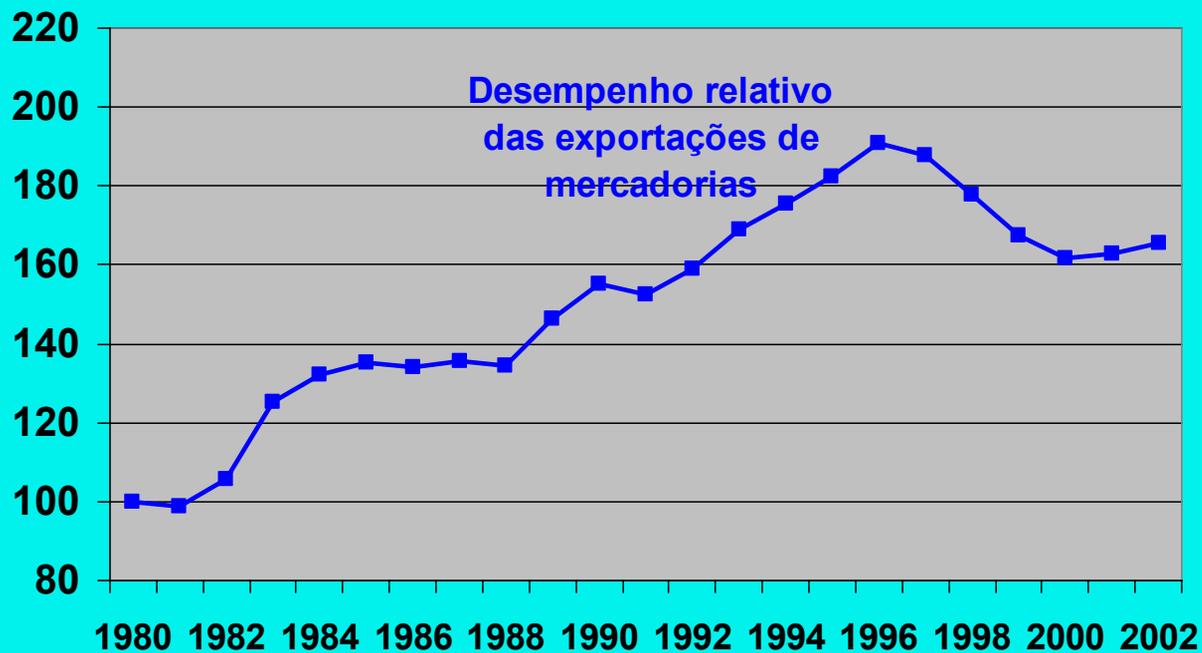


(Fonte: BP, Eurostat e OECD)

Varição da penetração das Importações totais (em % da Procura Global)



Varição do ganho de quotas de mercado das Exportações de mercadorias (em 17 países)



Estrutura das Exportações

| | 1993 | 2000 | Variação |
|--|---------------|---------------|-------------------|
| | | | |
| Texteis, Vestuário, Calçado, Bebidas, Minerais não metálicos, Cortiça, Mobiliário | 51.4 % | 35.8 % | -15.6 p.p. |
| Máquinas eléctricas, Papel, Veículos, Produtos metálicos, Químicos, Telecomunicações, Outros equipamentos | 24.4 % | 39.0% | +14.6 p.p. |
| Outras | 24.3 % | 25.2 % | + 0.9 p.p. |
| | | | |

Fonte: OCDE

| | Crises tradicionais | Problemas de região da União Monetária Europeia |
|---------------------------------|---|--|
| Origem | Excesso de procura interna resultante de défices público | Défice financeiro privado por ajustamento racional a nova trajectória de equilíbrio intertemporal |
| Consequências | Crise cambial; fuga de capitais; possível crise de pagamentos. | Desaceleração do crescimento |
| Limites de financiamento | Duplo mismatch associado ao «original sin» (Eichengreen); «sudden stops» (Calvo); crises de liquidez | Integração financeira; acesso livre a sector bancário e mercado de capitais na mesma zona monetária; separação de investimento e poupança interna (fim do efeito de Feldstein- Horioka) |
| Ajustamento | Políticas públicas restritivas e desvalorização; quebra da actividade económica | Mecanismo de auto-correcção por ajustamento restritivo dos agentes económicos e filtro do mercados financeiros |

**CONDIÇÕES DE
FUNCIONAMENTO DE
UMA UNIÃO MONETÁRIA**

REGRAS DE FUNCIONAMENTO PARA PAÍSES MEMBROS

**Necessidade de
mecanismos de
ajustamento
alternativos**

Assegurar flexibilidade de ajustamento de preços e salários às condições económicas nacionais. Usar a política orçamental de forma anti-cíclica.

**Tendência para a
inflação convergir e
necessidade de evitar
flutuações de
crescimento e de
desemprego.**

Dar maior atenção à relação salários/competitividade. Assegurar a estabilidade dos CTUP relativos. Com a disciplina de uma moeda comum, os CTUP, mais do que a inflação local, determinam a prazo a competitividade e o desemprego

**Necessidade de
disciplinar e coordenar
as políticas
orçamentais.**

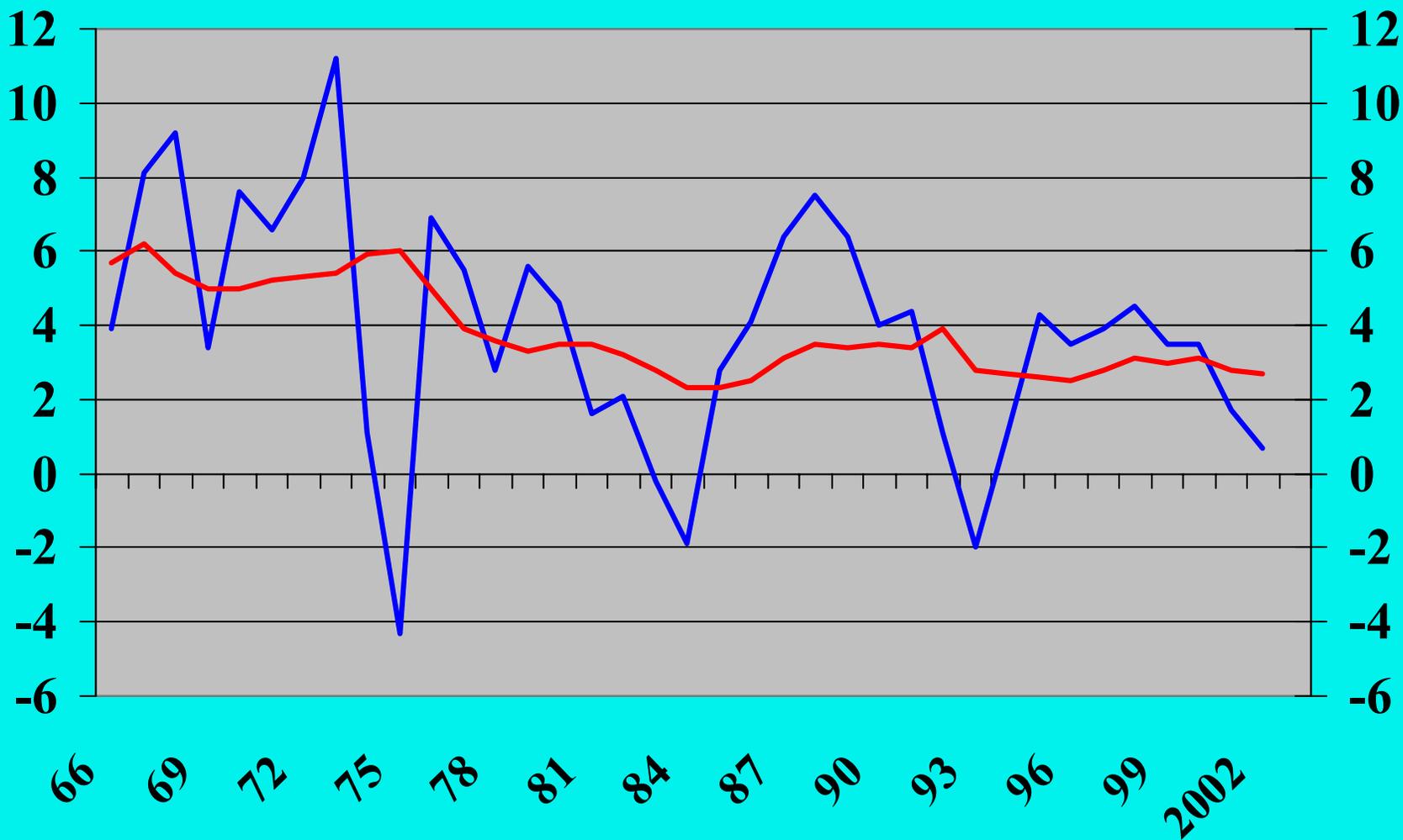
Cumprir as regras de disciplina orçamental de forma compatível com a sua função anti-cíclica. Necessidade de criar margem de manobra nos períodos de prosperidade.

**Limites das políticas
nacionais de
regulação da procura
global.**

Predominância das políticas de oferta. Infra-estruturas, capital humano e incentivos à oferta de trabalho. Melhoria da qualidade institucional, modernização tecnológica e aumento de produtividade por parte das empresas

III- Os Desafios estruturais do crescimento económico

Taxa de crescimento do PIB real e do PIB potencial



Fonte: Eurostat e B.P.

Taxas de crescimento do PIB, da Produtividade e do emprego

| Taxas de crescimento: | 1965-75 | 1975-85 | 1985-95 | 1995-2002 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| PIB potencial | 5.5 % | 3.4 % | 3.1 % | 2.9 % |
| Produtividade total dos factores | 3.9 % | 0.8 % | 1.9 % | 0.5 % |
| | | | | |
| Produtividade do trabalho | 4.0 % | 2.6 % | 3.0 % | 1.7 % |
| Emprego | 0.7 % | 0.6 % | 0.9 % | 1.4 % |

Choques positivos e negativos para o crescimento

| Choques negativos | Choques positivos |
|--|--|
| Aumento estrutural de concorrência internacional em resultado do alargamento do União Europeia. | Integração financeira e redução estrutural do custo de capital e das taxas de juro |
| Aumento de despesas públicas correntes improdutivas | Entrada em regime de inflação baixa e pouco volátil |
| ?? (Possível) fixação da taxa de câmbio em valor sobreavaliado ?? | Aprofundamento da integração do mercado de bens e serviços e aumento da elasticidade da procura externa |
| | Melhoria de condições de atracção do investimento estrangeiro incorporando progresso técnico. |

Portugal: determinantes do crescimento

| | 1980-84 | 85-89 | 90-94 | 95-99 | Área do EURO 95-99 |
|---------------------------------|---------|-------|-------|-------|-----------------------|
| Crescimento PIB real per capita | 0.6 | 5.3 | 2.1 | 3.1 | 1.9 |
| PIB per capita (USD de 1995) | 7381 | 7525 | 9949 | 10820 | 25761 |
| FBCF (% do PIB) | 23 | 26 | 24.2 | 23.9 | 20.9 |
| Inflação no consumidor | 22.8 | 12.5 | 9.1 | 2.9 | 1.8 |
| Consumo Público (% PIB) | 14.6 | 15.2 | 18.1 | 19 | 20.3 |
| Alunos no ensino secundário (%) | 43.3 | 59.6 | 89.5 | 110.7 | 108.7 |
| Comércio externo (% do PIB) | 65 | 68.2 | 65.5 | 68 | 60 |
| Índice de liberdade económica | 1 | 2 | 3.9 | 5.2 | 5.3 |

Fonte: A Vamvakidis e Luisa Zanforlin (2002) "The determinants of growth: the experience in the southern european countries of Greece and Portugal" IMF country report

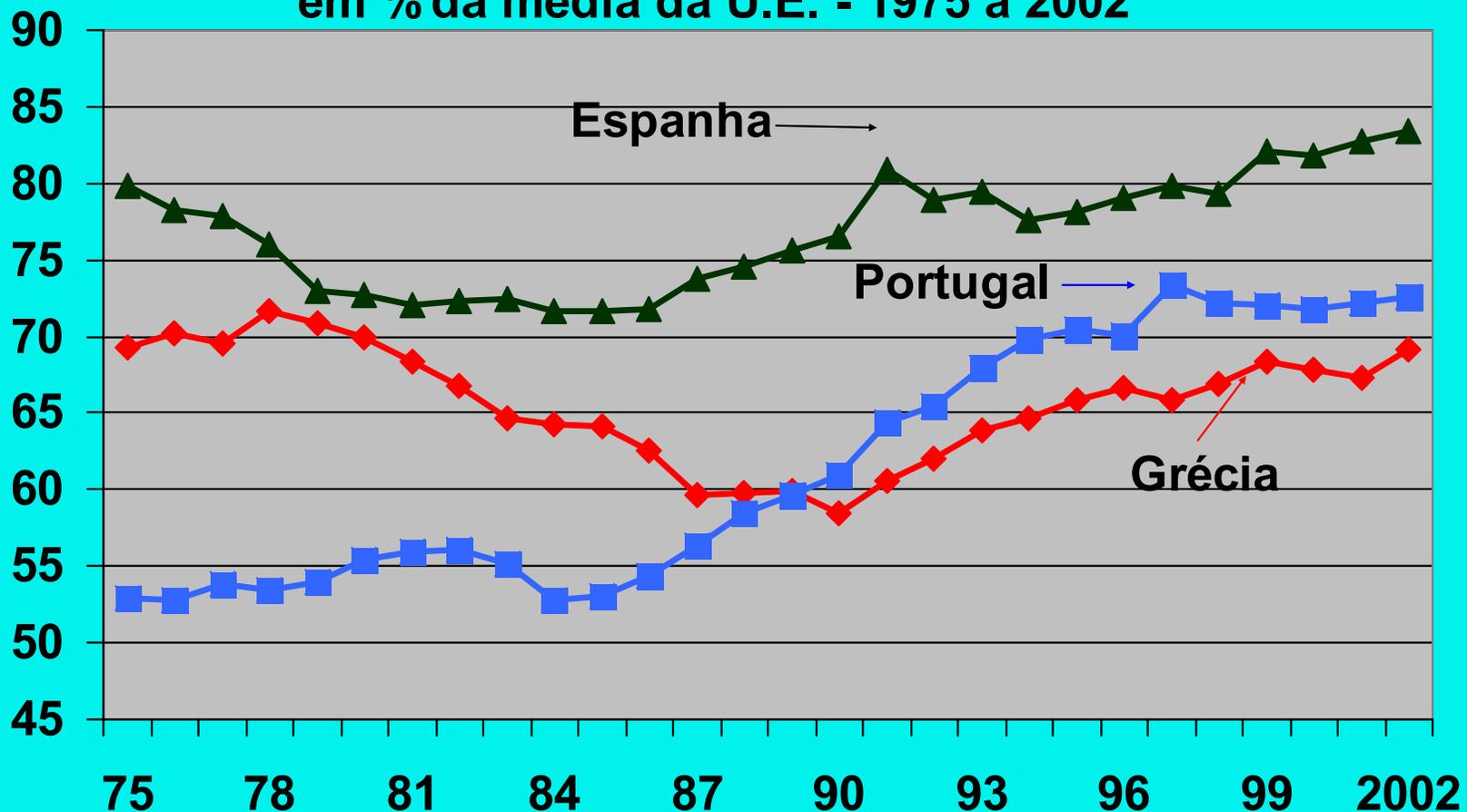
Taxas de Crescimento da Produtividade do trabalho

| | 1970- 1980 | 1980- 1990 | 1990- 2000 |
|------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| U. E. -15 | 2,6% | 1,9% | 1,7% |
| Portugal | 4,7% | 3,0% | 2,1% |
| Espanha | 4,2% | 2,2% | 1,3% |
| Grécia | 3,9% | -0,3% | 1,5% |
| Irlanda | 3,7% | 3,8% | 3,2% |
| Finlândia | 1,2% | 2,6% | 2,8% |
| | | | |

Fonte: Eurostat

PORTUGAL E A CONVERGÊNCIA REAL

RENDIMENTO POR HABITANTE
em Paridade de Poderes de Compra e
em % da média da U.E. - 1975 a 2002



Fonte: Eurostat