

Policy Paper

ECONOMIA PORTUGUESA: A ESTRUTURA E A CONJUNTURA
dezembro 2023

CARLOS TAVARES

COORDENADOR DO OBSERVATÓRIO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS E FINANCEIRAS DA SEDES

Economia Portuguesa: a Estrutura e a Conjuntura¹

Carlos Tavares

SUMÁRIO EXECUTIVO

A evolução da economia portuguesa no período pós pandemia e, em particular, o forte aumento do peso das Exportações no PIB tem levado alguns analistas a considerar que esses resultados traduzem uma mudança da estrutura da economia, sem a necessidade de adopção de reformas estruturais. É verdade que desde os severos desequilíbrios que conduziram ao Programa de Ajustamento Económico e Financeiro de 2011/2014, as políticas adoptadas permitiram a reposição dos principais equilíbrios macroeconómicos, com uma desalavancagem significativa, sobretudo do sector privado, e o reequilíbrio das contas públicas e das contas externas, a par de relevantes mudanças comportamentais das empresas privadas. No entanto, como se demonstra, uma análise fina dos resultados e dos seus fundamentos mostra que subsistem as grandes questões estruturais que condicionam os nossos níveis de riqueza e de produtividade e que só uma via de políticas e reformas consistentes permitirá sustentar níveis de ambição superiores. Tudo indica que os dados conhecidos relativamente ao ano em curso confirmam este entendimento, mostrando, em particular, a excessiva dependência do nosso crescimento face ao dos nossos parceiros mais próximos.

Um bom princípio será o do bom e realista conhecimento do ponto de partida. Nesse sentido, começa-se por procurar desfazer algumas ideias feitas que, por tantas vezes repetidas, quase parecem ser verdades indiscutíveis.

A primeira ideia tratada tem sido bastante popularizada no debate político, através de afirmações do tipo “ *a economia portuguesa está bem, mas os resultados não chegam às pessoas*”. Acontece que, para além da sua contradição intrínseca, esta afirmação sofre de uma limitação essencial: nem uma nem outra das suas duas partes são suportadas pelos dados económicos, quando vistos na sua globalidade (conjuntural e estrutural): permanecem os crónicos défices de riqueza e produtividade, a insuficiente quantidade e qualidade do investimento produtivo e do stock de capital que lhe está associado e o conseqüente fraco crescimento do PIB potencial. Tudo isto apontando para a improbabilidade de os episódios de crescimento dos últimos anos (em parte ainda em recuperação da queda abrupta de 2020) poderem ser sustentadamente repetidos no futuro.

¹ NA: O presente trabalho insere-se na série de Policy Papers do Observatório de Políticas Económicas e Financeiras da SEDES, tendo sido submetido ao e discutido no respectivo Plenário. Beneficiou da leitura cuidada e das críticas e sugestões que sobre ele fizeram Miguel Cadilhe, Carlos Alves, Rui Pedras e Ricardo Arroja, a quem muito agradeço. Naturalmente, eventuais erros são da minha exclusiva responsabilidade.

Mas, ao mesmo tempo, não é razoável afirmar-se que os resultados conjuntamente positivos dos últimos anos, não se traduziram em aumento do bem-estar das famílias, tendo em conta o forte crescimento real das remunerações e do rendimento disponível entre 2015 e 2022. Circunstâncias que estão bem reflectidas no facto de o crescimento económico ter sido induzido em proporções significativas, ao longo daquele período, pelo consumo privado e não pelo aumento da capacidade produtiva ou por ganhos de produtividade.

A segunda ideia feita diz respeito à alegada mudança estrutural da economia portuguesa, traduzida no aumento do peso das exportações para quase 50% do PIB.

Demonstra-se como mais do que o volume de exportações, importa avaliar a evolução do valor acrescentado contido nessas exportações. O progresso e o valor do rácio do valor acrescentado exportado são bem menores do que os do rácio do valor bruto exportado em percentagem do PIB. O que é reflectido também no facto de o peso do valor acrescentado da produção dos sectores de bens transaccionáveis não se ter alterado significativamente. Mostra-se também que quer a evolução dos termos de troca, quer a evolução dos índices de vantagens comparativas reveladas, quer ainda a evolução do peso das importações na procura interna apontam tendencialmente para uma perda de competitividade de alguns dos nossos principais sectores de bens transaccionáveis. Finalmente, o Índice de Complexidade Económica das Exportações, publicado no “Atlas of Economic Complexity” (Harvard), coloca Portugal numa posição modesta, o mesmo se passando com o peso das exportações de bens intensivos em tecnologia.

Conclui-se que o comportamento recente de algumas variáveis reflecte circunstâncias específicas da conjuntura internacional (nomeadamente, inflação e desvio de fluxos turísticos) e da alimentação da procura interna pela via da despesa pública (e dos efeitos redistributivos das finanças públicas), via que requererá prudência no futuro, face ao comportamento relativo do PIB e do PIB potencial.

A terceira ideia tratada refere-se à vulgarizada expressão “Contas Certas”, desde logo sublinhando a própria imprecisão do conceito: contas (públicas) certas significa que as receitas e as despesas estão devidamente apuradas e integralmente registadas de acordo com as normas legais e regulamentares aplicáveis. E, naturalmente, que não há erros de cálculo... Recorda-se, a propósito, que nem sempre foi assim, tendo havido necessidade de “acertar as contas” por exemplo com Miguel Cadilhe nas Finanças ou com a intervenção da *Troika*.

Mas mais do que que saber se as contas estão certas - no sentido próprio do termo – interessará saber se as contas públicas são boas, ou seja, se a qualidade das despesas e das receitas é adequada e serve os objectivos da política económica e social, se o endividamento e a trajectória orçamental são sustentáveis no médio e longo prazo, etc.

E aqui as conclusões são mais problemáticas, encontrando-se, do lado da receita, um sistema fiscal incoerente, complexo, iníquo e pouco previsível, que se traduz numa carga excessiva sobre o capital e o trabalho e constitui uma barreira efectiva ao crescimento da produtividade e ao desenvolvimento económico.

Demonstra-se que foi essencialmente o elevado nível de tributação que permitiu uma redução substancial do desequilíbrio orçamental, juntamente com a queda do peso dos juros da dívida pública e do peso das despesas de capital, que permitiram a a evolução verificada no défice orçamental no período 2015/2022.

Apesar do inegável progresso traduzido pela redução do rácio da dívida pública, uma análise aprofundada das condições em que se processou a redução observada nesse rácio mostra que parte significativa dessa redução resultou de condições exógenas à gestão orçamental, designadamente à já referida redução acentuada das taxas de juro, ao crescimento do PIB e à elevação dos preços particularmente a partir de 2021.

Acresce que o endividamento global da economia, apesar da significativa desalavancagem, em especial do sector privado, permanece em níveis muito elevados (cerca de 320% do PIB, sendo 145% o correspondente ao sector público). A essa dívida explícita juntam-se as responsabilidades da Segurança Social e os riscos que pesam sobre a sua sustentabilidade no médio prazo em função da evolução demográfica previsível.

A análise realizada leva a concluir pela necessidade de um cenário de **mudança**, de reformas e de ambição, como tem sido, aliás, preconizado pela SEDES, elencando depois as condições e as áreas prioritárias de actuação e reforma: (i) Administração Pública; (ii) Avaliação ex-ante e ex-post da Despesa Pública; (iii) Reforma Fiscal; (iv) Regulamentação de Mercados e Produtos e Regulação da Concorrência; (v) Justiça económica; (vi) Segurança Social; (vii) Recapitalização e Redimensionamento das PME; (viii) Sistema Nacional de Inovação; (ix) Desenvolvimento equilibrado do Território e combate aos Custos do Centralismo.

O texto termina com a evocação de anteriores episódios de reforma económica, que poderiam ter alterado as condições estruturais do crescimento económico, mas que não tiveram continuidade, apelando a que seja aproveitado o actual quadro de estabilidade macroeconómica para proceder às reformas de que o País criticamente necessita.

Economia Portuguesa: a Estrutura e a Conjuntura

O livro “Um Caminho para Portugal”² é dedicado à identificação das vias que podem conduzir a economia portuguesa a um percurso de convergência sustentada da criação de riqueza e da produtividade, avançando com uma agenda concreta de reformas estruturais e de políticas coerentes que possam suportar esse percurso. A evolução da economia portuguesa no período pós pandemia e, em particular, o forte aumento do peso das Exportações no PIB – partindo de valores da ordem dos 30% no início da década passada e representando já 49,6% do PIB em 2022 – têm levado alguns analistas a considerar que esses resultados traduzem uma mudança da estrutura da economia, sem a necessidade de adopção de reformas estruturais. É verdade que desde os severos desequilíbrios que conduziram ao Programa de Ajustamento Económico e Financeiro de 2011/2014, as políticas adoptadas permitiram a reposição dos principais equilíbrios macroeconómicos, com uma desalavancagem significativa, sobretudo do sector privado, e o reequilíbrio das contas públicas e das contas externas, a par de relevantes mudanças comportamentais das empresas privadas. No entanto, como procuraremos demonstrar no presente estudo, uma análise fina dos resultados e dos seus fundamentos mostra que subsistem as grandes questões estruturais que condicionam os nossos níveis de riqueza e de produtividade e que só uma via de políticas e reformas consistentes permitirá sustentar níveis de ambição superiores. Tudo indica que os dados conhecidos relativamente ao ano em curso confirmam este entendimento, mostrando, em particular, a excessiva dependência do nosso crescimento face ao dos nossos parceiros mais próximos.

Um bom princípio será o de conhecermos bem e com realismo o ponto de partida. Nesse sentido, começaremos por procurar desfazer algumas ideias feitas que, por tantas vezes repetidas, quase parecem ser verdades indiscutíveis.

1. Primeira ideia feita: ***A economia portuguesa está bem, mas os resultados não chegam às pessoas***

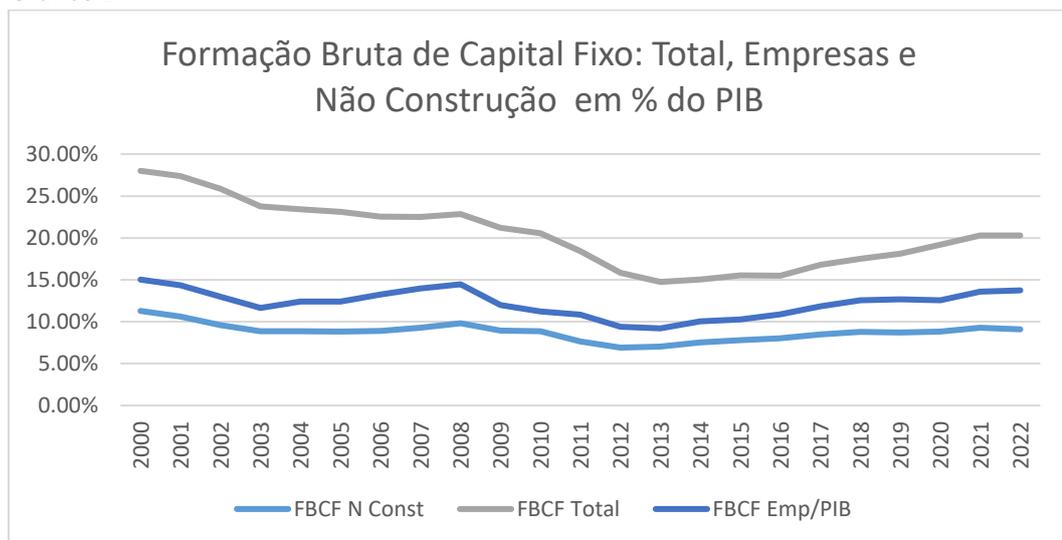
Esta tem sido uma ideia muito popularizada no debate político, mas que, para além da sua contradição intrínseca, sofre de uma limitação essencial: nem uma nem outra das duas partes desta afirmação são suportadas pelos dados económicos, quando vistos na sua globalidade (conjuntural e estrutural). Assim:

- a) Continuamos a apresentar uma significativa **divergência do rendimento per capita e da produtividade** face à média da União Europeia e bastante forte face aos países mais prósperos:
 - O PIB per capita representava em 2022 cerca de 77% do valor médio da UE (em Paridade de Poder de Compra), depois de ter atingido os 85% em 2000, tendo permanecido estagnado entre 2015 e 2022 (de 78% do valor médio da UE em 2015, para 77% em 2022), não confirmando que este seja um período de convergência com os nossos parceiros europeus;
 - O diferencial de crescimento face à média da UE no período 2015/2022 cifrou--se em 0,5% ano; sendo que o diferencial de crescimento necessário para convergir com aquela média em 10 anos seria aproximadamente 2,7% ao ano.

² “Um Caminho para Portugal – Uma Política Económica Integrada para a Produtividade, a Inovação e o Crescimento”, Carlos Tavares e Sara Monteiro, ed Vida Económica, 2023.

- A produtividade por hora trabalhada continua a situar-se em cerca de 60% da média UE, sendo a produtividade do stock de capital cerca de 66% da média da UE. Estes indicadores não têm mostrado progresso visível, sendo que a produtividade total dos factores (que reflecte a inovação e o progresso tecnológico) cresceu uns modestos 0,6% ao ano entre 2000 e 2022.
- b) Um processo de convergência sustentada requer um **forte esforço de investimento em capital produtivo**, que não é evidente nas taxas de investimento e na composição do stock de capital. Assim:
 - A **taxa de investimento** (FBCF/PIB) situava-se em 2022 em 20,3% vs. 23% na média da UE; é verdade que a taxa de investimento empresarial teve uma recuperação significativa a partir de 2014 (no que não foi acompanhada pelo investimento público e das famílias), mas retirando a respectiva componente de Construção (ficando as componentes de Máquinas e Equipamentos e Propriedade Intelectual), o comportamento é mais modesto, correspondendo o seu valor a apenas 9% do PIB, apenas 1,5pp acima do valor registado em 2014 e abaixo do já registado em outros períodos passados.

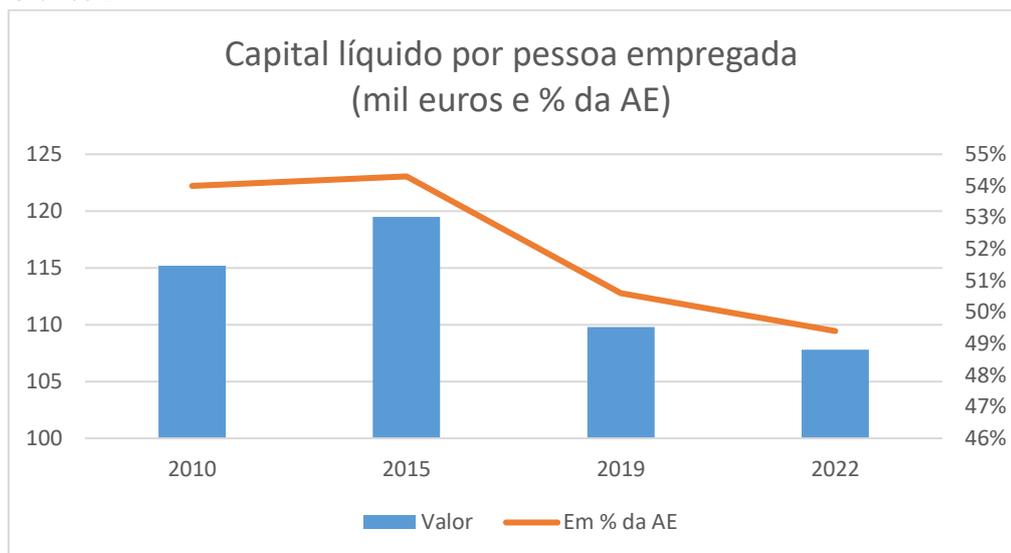
Gráfico 1



Fonte: INE, Banco de Portugal e cálculos do autor.

- Em consequência, o **stock de capital** tem uma composição que não favorece os ganhos de produtividade: Construções, incluindo Habitação e Obras Públicas (89%); Máquinas e equipamentos (8%); Propriedade industrial e recursos biológicos cultivados (3%).
- Acresce que, para além da composição, a dotação de capital é muito inferior à dos nossos parceiros: o capital líquido por pessoa empregada caiu 10%, de 119.5 para 107.8 mil euros entre 2015 e 2022 – não tendo o investimento sido sequer suficiente para cobrir as amortizações -, passando de 63% da média da UE para 56% e passando de 54% para 49,5% da média da Área do Euro.

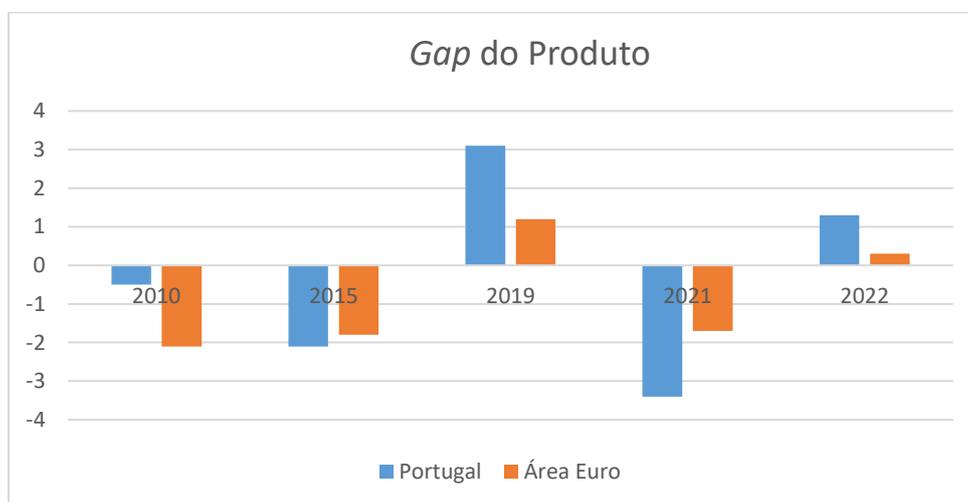
Gráfico 2



Fonte: AMECO

A tudo o que foi referido acresce o facto de o **PIB potencial**, que cresceu a um ritmo baixo entre 2015 e 2022 (1,5% ao ano), ter voltado a ser inferior ao PIB observado em 2022 (com um excesso deste muito superior ao da Área Euro, como já acontecia em 2019), significando isto que temos uma restrição do lado da capacidade de oferta e que a via de injeção de procura adicional acarreta o risco de agravar as tensões inflacionistas e de ter um efeito limitado sobre o crescimento económico.

Gráfico 3



Fonte: AMECO³

Todos estes factos apontam para a improbabilidade de os episódios de crescimento dos últimos anos (em parte ainda em recuperação da queda abrupta de 2020) poderem ser sustentadamente repetidos no futuro. Será, por isso, prudente considerar que a situação económica actual transporta riscos muito relevantes para o futuro, num horizonte de prazo não muito longo.

³ O "Gap" do Produto é definido como (PIB efectivo-PIB Potencial)/PIB Potencial.

Mas já não é razoável afirmar-se que os resultados conjunturalmente positivos dos últimos anos, não se traduziram em aumento do bem-estar das famílias. Com efeito, entre 2015 e 2022:

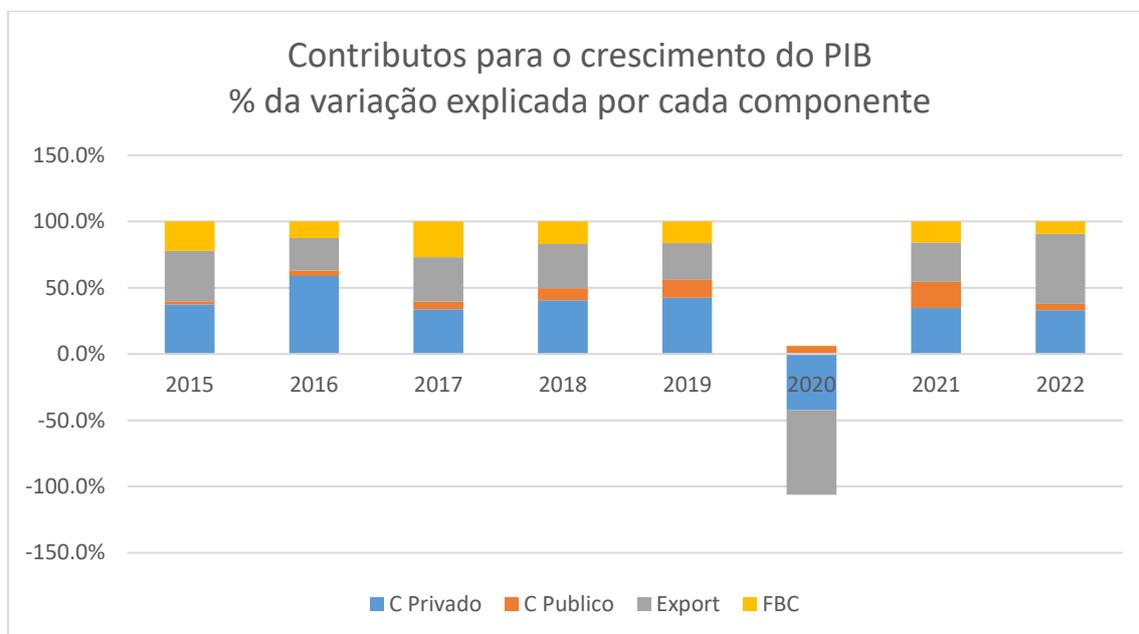
- O Rendimento disponível das famílias aumentou cerca de 32% em termos nominais e 20% em termos reais;
- As Remunerações totais de empregados aumentaram, em agregado, cerca de 44%, e as Remunerações por empregado subiram 30% (ao passo que a Produtividade aumentou 25%).
- O peso das remunerações de empregados no PIB a custo de factores subiu mais de três pontos percentuais no mesmo período (de 50,3% para 53,7%).

O que significa que o rendimento das famílias teve um forte aumento real - apesar do período da pandemia – que, salvaguardando naturalmente as questões de repartição versus concentração terá de se ter traduzido numa melhoria do bem-estar colectivo.

Aliás, estas circunstâncias estão bem reflectidas no facto de o crescimento económico ter sido induzido, ao longo do período 2015/2022, em proporções significativas, pelo consumo privado e não pelo aumento da capacidade produtiva ou por ganhos de produtividade, com o inevitável reflexo no fraco crescimento do produto potencial.

No gráfico 4 é apresentado o contributo de cada componente da procura final para o crescimento do PIB naquele período.⁴ Constatase que foram o consumo privado e as exportações a suportar o crescimento, sendo a contribuição da Formação Bruta de Capital (FBC) marginal na maior parte dos anos. É também visível que, à excepção do ano de 2022 (em que as exportações explicam cerca de metade do crescimento e o consumo privado cerca de um terço), o consumo privado tem sempre um papel aproximado ou superior ao das exportações (sem considerar o ano atípico de 2020).

Gráfico 4



Fonte: INE e cálculos do autor.

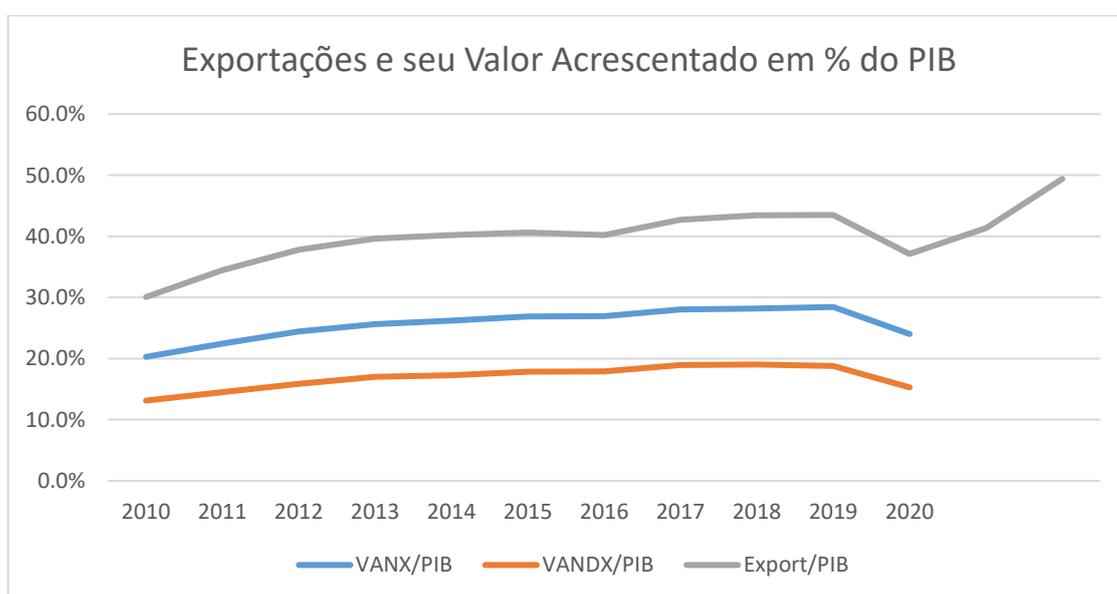
⁴ Para este efeito, considerou-se a variação de cada componente da procura, a preços constantes e líquida das importações a ela associadas. Estas foram estimadas com base nos conteúdos importados (directos e indirectos) calculados a partir da matriz input-output de 2017 publicada pelo INE.

2. Segunda ideia feita: **A evolução recente da economia portuguesa mostra uma mudança estrutural, que se traduz no aumento do peso das exportações para quase 50% do PIB.**

Como já observados no já citado “Um Caminho para Portugal”, mais do que o volume de exportações, importa avaliar a evolução do valor acrescentado contido nessas exportações. Com base na informação disponível à data e através de estimativas baseadas em métodos indirectos, concluía-se já que o impulso registado pelo rácio **Exportações/PIB** a partir do início do Programa de Assistência Económica e Financeira (era cerca de 30% do PIB em 2010 e cerca de 40% em 2015) se traduziu num aumento do peso do **valor acrescentado exportado** no PIB de apenas cerca de metade daquele aumento. A actualização dos dados publicados pela OCDE, baseados em matrizes input-output, entretanto disponíveis, permite-nos agora a utilização de uma série contínua do valor acrescentado exportado, sem necessidade de recorrer aos métodos indirectos então utilizados.

No gráfico seguinte são apresentados os valores de três indicadores: (i) o peso das Exportações no PIB (Export/PIB); (ii) o rácio do valor acrescentado nacional directo contido nas exportações brutas (VANDX/PIB); (iii) o rácio do valor acrescentado nacional, directo e indirecto, contido nas exportações brutas(VANX/PIB).

Gráfico 5



Fonte: OCDE, INE e cálculos do autor.

O gráfico 4 mostra que quer os valores absolutos, quer a evolução do peso do valor acrescentado (directo e total) das Exportações no PIB, são bem mais modestos do que o indicador do peso das exportações no PIB. Assim:

- (i) No período 2010-2014 (largamente coincidente com o Programa de Assistência Económica e Financeira, o peso das exportações no PIB subiu cerca de 10 pontos

percentuais (para 40% do PIB), ao passo que o peso do Valor Acrescentado Nacional Directo Exportado subiu apenas cerca de 4 pp (40% do verificado com o indicador anterior), situando-se em 2014 em 17% do PIB; o peso do Valor Acrescentado Directo e Indirecto Exportado subiu 5,9 pp, para cerca de 26% do PIB.

- (ii) Nos cinco anos seguintes, terminados em 2019, o peso das exportações no PIB subiu 3,3 pp (para 43,5%), enquanto o peso do Valor Acrescentado Nacional Directo subiu apenas 1.5 pp, (para 18.8% do PIB), enquanto o VAN Directo e Indirecto subiu 2.2 pp, para 28,4%.

Deste modo, com algumas flutuações intratemporais, teremos de concluir que, entre 2010 e 2019, dos cerca de 13,5 pp de aumento das exportações no PIB o peso no PIB, apenas cerca de 40% correspondem a aumento do VAB directo incorporado nas Exportações e cerca de 60% a aumento do respectivo valor acrescentado directo e indirecto.

Os dados disponíveis não permitem ainda tirar conclusões completas sobre o novo grande impulso no rácio Exportações/PIB que ocorreu em 2022 (depois da quebra de 2020/2021), ano em que as exportações registaram um crescimento nominal de cerca de 34% (contra um crescimento nominal do PIB de 12%), com um espantoso crescimento de 8 pontos percentuais naquele rácio. Todavia, uma análise mais fina mostra que metade desse aumento se deve ao comportamento dos **preços relativos**: os preços no PIB cresceram apenas 5%, contra 14,8% dos preços das Exportações. A preços constantes do ano anterior para ambas as variáveis, aquele rácio ter-se-ia situado em 45,2% (menos 4,2 pp do que o seu valor observado). Dirão alguns que este comportamento dos preços corresponde à valorização relativa das nossas exportações, o que será um caminho desejável, precisamente porque - como é, aliás, defendido no livro já citado - importa o valor exportado e não apenas o respectivo volume. Mas este argumento cede desde logo perante a observação do ainda mais forte aumento do preço das importações (+18,5%). O que leva a concluir que o aumento do preço das nossas exportações seguiu as tendências da inflação internacional e reflectiu ainda uma substancial deterioração dos termos de troca (que representa afinal um empobrecimento relativo do País). Note-se também que o crescimento dos preços de exportação em 2022, por exemplo em Espanha (+14,3%) e na União Europeia (+13,2%), foram próximos dos observados para as exportações portuguesas, contribuindo assim para afastar o argumento da sua valorização relativa no contexto europeu.

Apesar disso, o facto de os preços das exportações terem aumentado mais do que os preços na procura interna terá constituído certamente um incentivo à orientação acrescida das empresas do sector transaccionável para os mercados externos, com provável reflexo no aumento do volume exportado. O que, todavia, acabou por não se revelar suficiente para aumentar de forma sensível a parte do valor acrescentado na economia portuguesa correspondente aos sectores de bens transaccionáveis internacionalmente, como veremos mais adiante.

Podemos ainda observar que parte substancial – mais concretamente, cerca de 55% - do aumento das exportações portuguesas em 2022 resultou do comportamento de três sectores caracterizados, de acordo com a classificação do “Atlas of Economic Complexity”,⁵ por baixo **índice de complexidade** do respetivo produto : Viagens e Turismo (35%), Combustíveis e Produtos Energéticos (9,2%) e Transportes (10,5%). Reflexo da importância do Turismo na

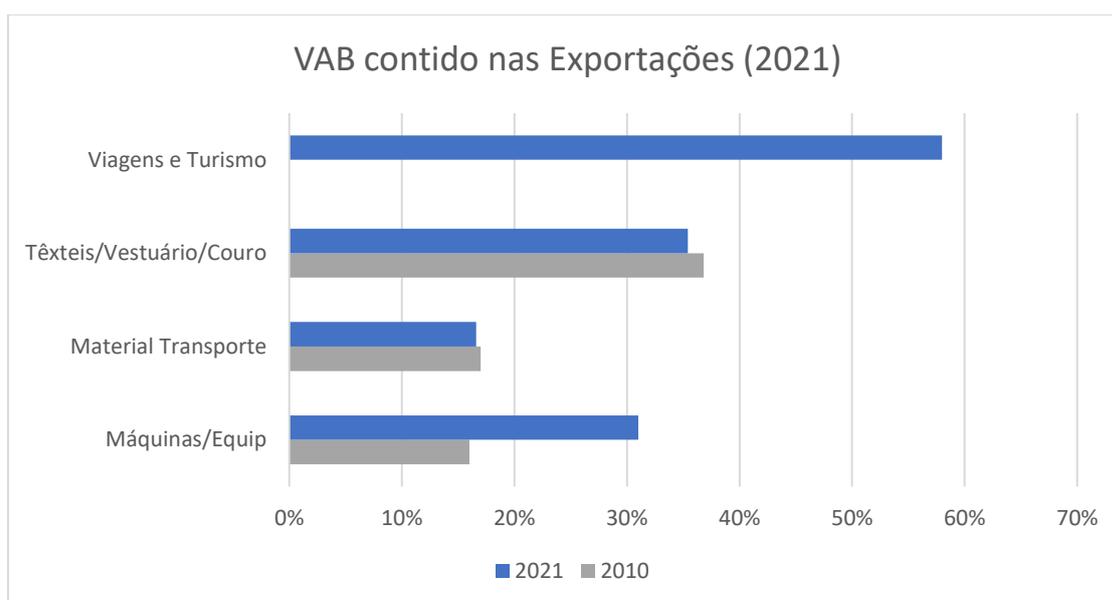
⁵ The Atlas of Economic Complexity, Harvard Growth Lab, classificação referente a 2021.

evolução do rácio das Exportações no PIB é ainda o facto de 2/3 do seu aumento resultar da evolução das exportações de serviços.

É verdade que alguns sectores menos tradicionais têm vindo a ganhar maior relevo nas exportações e que registaram especial dinamismo em 2022. São os casos das Máquinas e Equipamentos, do Material de Transporte e dos Minerais e Metais que, em conjunto, já ultrapassaram em 2022 as exportações do sector do Turismo. Ainda assim, o respectivo aumento correspondeu apenas a cerca de 15% do aumento das exportações, contra os 35% do sector das Viagens e Turismo. Além disso, mais uma vez, a importância do aumento de volume não terá correspondência na do valor acrescentado, já que alguns destes sectores apresentam limitada capacidade de retenção do valor acrescentado das respectivas exportações. Podemos apreciar este ponto através de uma estimativa do rácio do valor acrescentado exportado a partir dos dados disponíveis.⁶

Procedemos à estimativa desse rácio para os sectores de Máquinas e Equipamentos e Material de Transporte e também para um sector “tradicional” (Produtos Têxteis, Vestuário e de Couro) e ainda para o sector Viagens e Turismo, para os anos de 2010 e 2022.⁷

Gráfico 6



Fonte: INE, Banco de Portugal e cálculos do autor.

⁶ Como forma de estimar esse rácio, aplicámos a seguinte fórmula:

$$VAB_{Xi}/X_i = VAB_i * (X_{Si})/X_i$$

em que VAB_{Xi} representa o valor acrescentado contido nas exportações do sector i (X_i), VAB_i representa o valor acrescentado do sector i e X_{Si} corresponde à parte da produção do sector i que é exportada. Esta foi obtida a partir dos dados da Central de Balanços do Banco de Portugal, excepto para o sector do Turismo em que foram utilizados os dados da Conta Satélite do Turismo do INE (2022).

⁷ No caso do sector Viagens e Turismo não foi possível estimar o valor de 2010, dada a inexistência de Conta Satélite do Turismo nessa época.

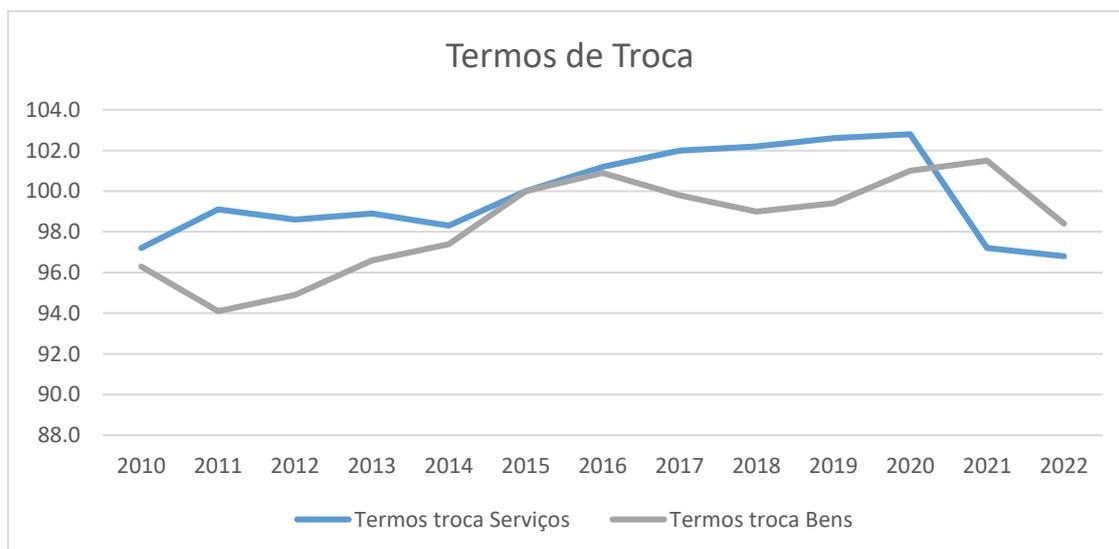
Da observação do gráfico podemos concluir que: (i) as exportações do sector de Material de Transporte (essencialmente automóveis) apresentam um baixo conteúdo de valor acrescentado nacional (cerca de 17%), apresentando-se estável entre 2010 e 2021; (ii) as exportações de máquinas e equipamentos têm um valor acrescentado implícito de cerca de 31% do seu valor total, inferior ao observado para o sector agregado de Produtos Têxteis, Vestuário e de Couro, mas com uma subida significativa relativamente ao valor observado em 2010 em que se situava apenas em 16%; (iii) as exportações Sector de Viagens e Turismo, apesar do seu baixo grau de complexidade, apresentam um conteúdo mais elevado de valor acrescentado (próximo dos 60%), como seria de esperar, face ao peso dos factores de produção nacionais nas áreas de alojamento e restauração.

Aliás, recorrendo à chamada Conta Satélite do Turismo para 2022, recentemente disponível, podemos observar que o peso do valor acrescentado do sector do Turismo no total da Economia subiu de 5,7% em 2021 para 8,9% em 2022 e o peso do PIB total gerado pelo Turismo no PIB nacional passou de 7,8% em 2021 para cerca de 12,0% em 2022. O que, por cálculos aproximativos, nos leva a concluir que o Turismo terá sido responsável por cerca de metade do crescimento nominal do PIB em 2022. Se a isto juntarmos o papel que teve o consumo privado no crescimento, não poderemos deixar de ser levados a questionar a efectiva existência de uma ampla mudança estrutural subjacente ao relativo dinamismo observado na economia.

Duas notas finais que reforçam o que foi dito anteriormente relativamente ao comportamento das exportações portuguesas no passado recente.

A primeira diz respeito à evolução dos termos de troca. No agregado dos Bens, depois de subirem nos anos 2012-16, passaram a oscilar em torno da horizontal de 2015, porventura sinalizando uma tendência estacionária e sofreram uma quebra de 3% face a 2021. Enquanto no sector dos Serviços a queda foi de 6% face a 2020, sendo 2022 o nível mais baixo da curva que vem desde 2010. Num caso e noutro, será de afastar a hipótese da valorização relativa das exportações portuguesas nos anos mais recentes. É claro que estes são valores agregados, que não revelam as diferenças de comportamentos sectoriais dentro daqueles dois grandes sectores de bens e serviços e que será necessário analisar. Mas não deixam de evidenciar uma tendência.

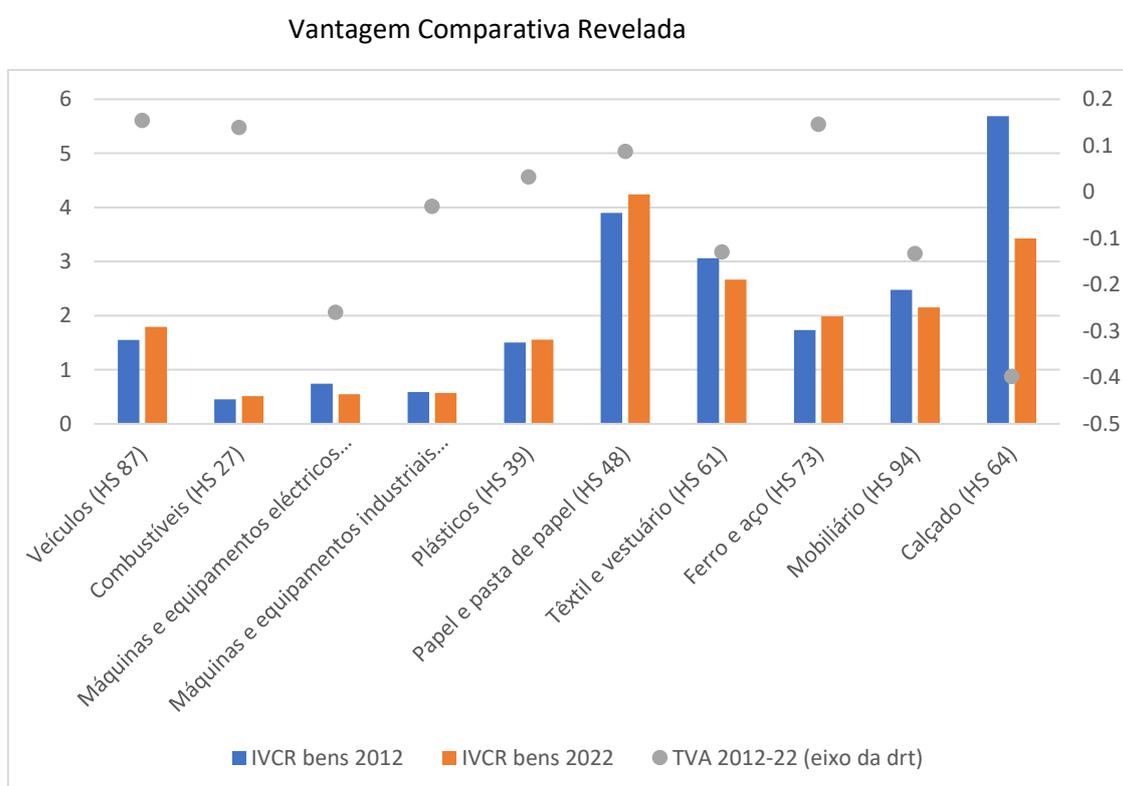
Gráfico 7



Fonte: AMECO; Base 100 = 2015. Obs: o indicador melhora quando sobe, piora quando desce

Por outro lado - e aqui já com alguma desagregação sectorial – o indicador designado por “**Vantagens Comparativas Reveladas**”⁸ mostra que nos últimos dez anos os principais sectores exportadores (de bens) viram a sua posição relativa deteriorar-se, sem que outros tenham assumido claramente alguma liderança. No gráfico 7 podemos observar⁹ que não há alterações significativas no sector das Máquinas e Equipamentos (quer eléctricas, quer industriais), bem como nos Metais (embora aqui com ligeiro ganho). Sem surpresa, os valores mais elevados continuam a ser os de Papel e Pasta, Têxteis e Vestuário, Calçado e Mobiliário e, num segundo patamar, os sectores de Veículos e Plásticos. Mais surpreendente será a quebra acentuada da vantagem comparativa revelada do sector do Calçado, contrariando de alguma forma o entendimento comum.

Gráfico 8



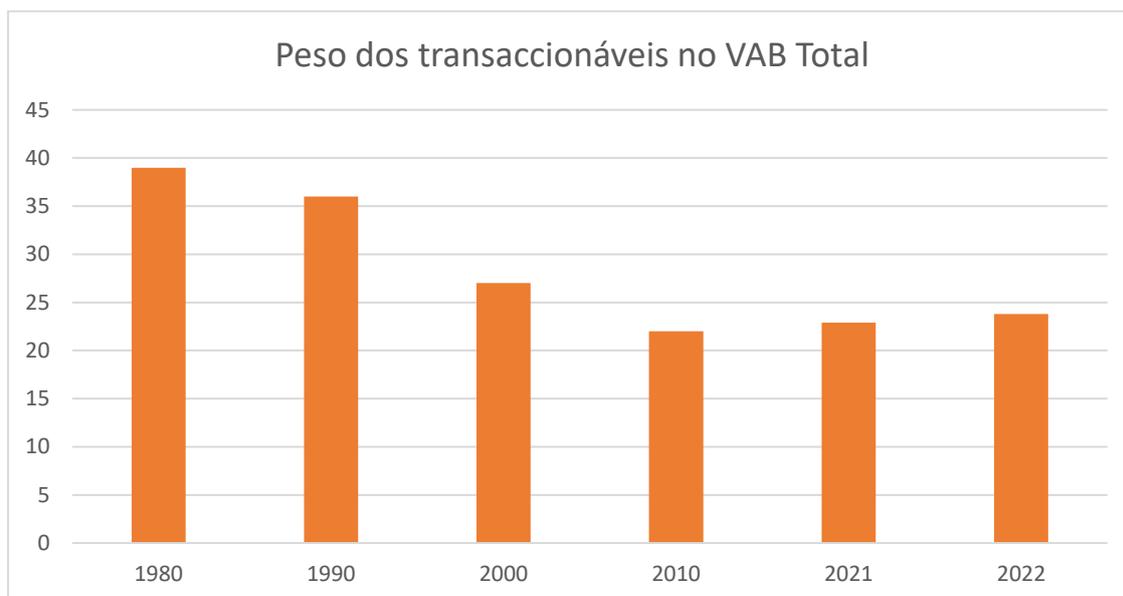
Fonte: AMECO e cálculos próprios.

⁸ O Índice da Vantagem Comparativa Revelada corresponde ao quociente entre a quota de exportação de um bem no total das exportações portuguesas e a quota de exportação do Resto do Mundo no total das exportações do Resto do Mundo para o mesmo bem. Se IVCR for 1, não haverá vantagem nem desvantagem. Uma redução do indicador significa que o País se tornou relativamente menos especializado e menos competitivo na produção exportada de determinado bem, ou seja, perdeu vantagem relativa.

⁹ No gráfico 8, TVA 2012-2022 representa a variação acumulada do IVCR no período de 10 anos considerado.

No mesmo sentido aponta a permanência de um baixo peso do valor acrescentado gerado pelos sectores produtores de **bens transaccionáveis** no valor acrescentado total da economia.¹⁰ Com efeito, este peso não aumenta significativamente desde o mínimo de 2010, continuando a representar apenas cerca de um quarto do valor acrescentado produzido pela economia, bem longe dos valores de 35 a 40% que ainda representavam na década de 80 do século XX.

Gráfico 9

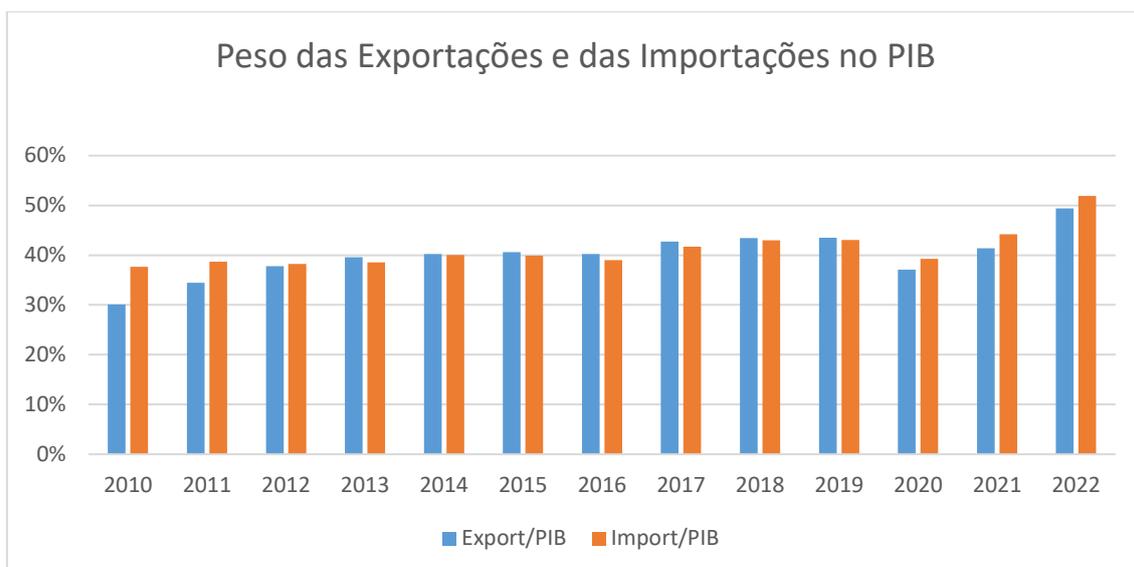


Fonte: INE, Banco de Portugal e cálculos do autor.

Finalmente, podemos constatar que o aumento do peso das exportações no PIB foi acompanhado de um forte percurso ascendente do **peso das importações**, que entre 2015 e 2022 passaram de cerca de 40% do PIB para mais de 50%, aliás, com um perfil bastante semelhante ao das exportações.

¹⁰ Não sendo o VAB dos sectores transaccionáveis uma grandeza directamente observável, considerou-se como “proxy” 100% do VAB agregado dos sectores Agricultura, Indústria Extractiva, Indústria Transformadora, acrescido de 50% do VAB agregado dos sectores Transportes e Armazenagem e Actividades de Informação e Comunicação e 40% do VAB dos sectores de Alojamento e Restauração.

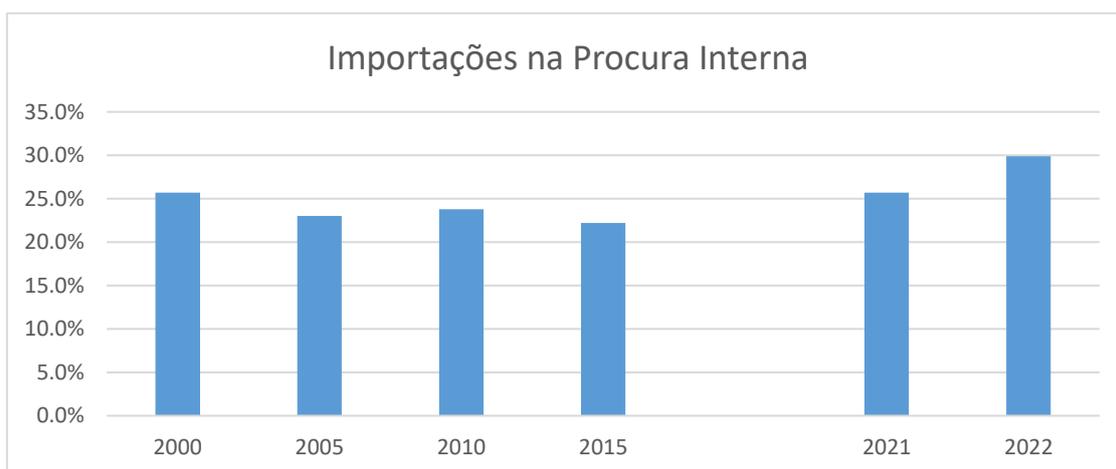
Gráfico 10



Fonte: INE

Parte deste percurso decorre do próprio aumento das exportações e da sua forte componente importada (entre 43% e 44% no período analisado). Mas decorre também da continuação da tendência para a maior penetração das importações na procura interna que, de acordo com a nossa estimativa,¹¹ terá passado de cerca de 22% em 2015 para cerca de 30% em 2022, reflectindo a provável perda de competitividade da oferta nacional sobre o mercado interno. O que, mais uma vez, questiona a existência de uma mudança estrutural efectiva e relevante e reforça o ponto de vista defendido em “Um Caminho para Portugal” de que o nosso objectivo central deve ser produzir mais e mais valiosos bens transacionáveis internacionalmente do que simplesmente aumentar o volume das exportações.

Gráfico 11



Fonte: Banco de Portugal, INE e cálculos do autor.

¹¹ Para o efeito considerámos no numerador do rácio o valor das importações de bens e serviços deduzido do valor das importações associado às exportações (através da aplicação do coeficiente de conteúdo importado resultante das matrizes input-output disponíveis para o ano mais próximo) e no denominador o valor da procura interna final.

Uma observação de carácter microeconómico permite reforçar as considerações precedentes. A partir dos dados da Central de Balanços do Banco de Portugal, podemos constatar que o peso das vendas ao exterior no total das vendas das empresas portuguesas subiu de 21,8% em 2019 para 23,5% em 2022, sendo que para o sector da **Indústria Transformadora (IT)** o mesmo rácio quase se manteve, caindo de 47,8% em 2019 para 47,0% em 2022. Mais ainda, não se alterou o facto de termos uma baixa proporção de empresas que exportam. Mesmo no sector da IT – sector de bens transacionáveis por excelência – a mediana do peso das exportações nas vendas era zero em 2022, significando que metade das empresas não exporta; e o terceiro quartil era 8,1%, significando que 75% das empresas do sector exportam entre zero e oito por cento da sua produção. Claro que se considerarmos as médias empresas ou as grandes empresas, a situação é bastante diferente: para as médias empresas da IT, a mediana da percentagem do valor exportado é cerca de 40% e o terceiro quartil situa-se em 82,9% (valores estáveis face a 2019). Acontece que as médias empresas industriais são 2490, enquanto o número de pequenas e micro ascende a mais de 43 mil. Uma análise para as grandes empresas conduz a resultados ainda mais fortes para a presença no mercado externo, sendo, todavia, o seu número apenas de 412. Aliás, o peso das pequenas e micro-empresas neste sector manteve-se acima dos 93%, mostrando a falta de progressos significativos no domínio da dimensão das empresas industriais. O aspecto positivo que se descortina corresponde ao facto de, entre 2015 e 2022, o número de médias e grandes empresas da IT ter aumentado 15%, de 2523 para 2902. O que não parece suficiente para conferir ao sector a massa crítica de que carece para ser mais competitivo face aos nossos parceiros e concorrentes. A alteração desta “herança industrial” no sentido de um claro aumento da dimensão das nossas empresas será um ponto crucial a considerar na definição da política económica. Em particular, será desejável incentivar **soluções de ganhos rápidos de escala** (já que o crescimento orgânico é sempre relativamente lento), seja pela via das fusões e aquisições, seja pela via da associação e “joint ventures” entre empresas. Para isso a devem ser removidos todos os obstáculos administrativos e fiscais a esses tipos de operações.

Por outro lado, segundo o **Índice de Complexidade Económica das Exportações**, publicado no já citado “Atlas of Economic Complexity” (Harvard), Portugal ocupa uma posição modesta (35º lugar em 133 países, sendo o 22º na União Europeia) com um valor de 0,74, que compara com os 2,26 do Japão (1º lugar) e com, por exemplo, os 1,75 da República Checa (6º lugar). No mesmo sentido vai o peso das exportações de bens intensivos em tecnologia que, no nosso País, corresponde apenas a 5,4% do total. Aliás, o referido “Atlas” assinala positivamente a introdução nas exportações portuguesas de um número relevante de novos produtos (são referidos 21 nos últimos 15 anos), sublinhando, todavia, a sua relativamente fraca expressão quantitativa: *“Portugal has diversified into a sufficient number of new products but at too small a volume to contribute to substantial income growth.”* O que, constituindo um desenvolvimento inegavelmente positivo, aponta para a necessidade de ganhos de massa crítica e de densificação da malha industrial, tudo redundando na necessidade imperiosa de maiores esforços de investimento e de inovação.

De tudo o referido parece legítimo concluir-se que o comportamento recente de algumas variáveis reflecte circunstâncias específicas da conjuntura internacional (nomeadamente, inflação e desvio de fluxos turísticos) e da alimentação da procura interna pela via da despesa pública (e dos efeitos redistributivos da fiscalidade), sendo que esta via requererá prudência face ao comportamento relativo do PIB e do PIB potencial. O que uma vez mais reforça a urgência da actuação pelo lado da oferta, pela única via disponível: a das reformas que por sua vez criem o contexto adequado para que as empresas portuguesas possam produzir, investir e inovar com a eficiência que a competição internacional exige. Via essa abundantemente

preconizada nos supracitados livros “Ambição: duplicar o PIB em 20 anos, da SEDES e “Um Caminho para Portugal”.

3. Terceira ideia feita: *as “Contas Certas”*

A primeira questão relativamente a esta ideia das “Contas Certas” - aliás assumida generalizadamente por agentes políticos e até pela comunicação social – diz respeito à própria imprecisão do conceito. Contas (públicas) certas significa que as receitas e as despesas estão devidamente apuradas e integralmente registadas de acordo com as normas legais e regulamentares aplicáveis. E, naturalmente, que não há erros de cálculo...

A verdade é que nem sempre foi assim. Por exemplo, no período que precedeu a chegada de Miguel Cadilhe ao Ministério das Finanças, havia uma parte significativa da despesa pública que não chegava a passar pelo Orçamentos do Estado. Falamos das chamadas “Operações de Tesouraria”, das despesas de alguns Fundos e Serviços Autónomos e de dívidas de entes públicos não registadas como tal no stock da dívida pública. Essas situações foram regularizadas praticamente na íntegra até ao início da década de 90, prevenindo-se também o seu reaparecimento por adequados dispositivos legais e regulamentares e estabelecendo-se assim uma nova disciplina das Finanças Públicas.¹² Pudemos então falar de “contas certas”, na verdadeira acepção da expressão. O que foi bem traduzido pelo saudoso então Deputado José da Silva Lopes que, em determinado momento afirmava que “O défice orçamental é alto, mas pelo menos agora sabe-se quanto é”!

No entanto, a tentação para a realização de despesa à margem do Orçamento não foi definitivamente erradicada com as medidas referidas. Na segunda metade da década de 90, a prática “ressuscitou” sob três formas: as Parcerias Público-Privadas de Obras Públicas – em geral com os riscos integralmente assumidos pela parte pública; a sub-orçamentação massiva de serviços – em especial o Serviço Nacional de Saúde – que assim acumulava dívidas expressivas, mais tarde incorporadas na dívida pública, sem afectar o défice orçamental; e a transformação de serviços públicos em Entidades Públicas Empresariais que ficavam à margem do Orçamento. As contas voltavam a não estar certas...

Estas práticas foram interrompidas durante o Governo de Durão Barroso, mas depois retomadas, até ao Programa de Assistência Económica e Financeira (com intervenção da chamada “Troika”), que conduziu à integração de todas aquelas entidades no perímetro do Orçamento do Estado e de todas as respectivas dívidas na dívida pública formal.

As contas voltavam a estar certas, sendo de esperar que assim se mantivessem. Esta tranquilidade é, todavia, perturbada pela leitura do relatório da UTAO sobre a Conta Geral do Estado de 2022, especialmente no capítulo que diz respeito à dívida não financeira das Administrações Públicas. Do respectivo Sumário Executivo, retiramos algumas citações:

¹² Vg. Lei das Operações de Tesouraria, Lei de Enquadramento Orçamental, Lei da Contabilidade Pública, Decreto-Lei que criou o GAFFEP – Gabinete para a Análise do Financiamento do Estado e das Empresas Públicas.

A CGE/2022 relata a evolução das obrigações não financeiras a pagar pelas administrações públicas; a informação disponibilizada é, novamente, limitada, repetindo as insuficiências presentes nos relatórios do MF sobre as CGE de anos anteriores.

(...)

“A quantificação da totalidade da dívida não-financeira de 2022 da Administração Central (AdC) e a comparação com anos anteriores não é exequível por falta de informação”

(...)

“Não há informação sobre o stock acumulado pelas Entidades Públicas Reclassificadas fora da área da Saúde”

(...)

“O relatório da CGE/2022, tal como o de anos anteriores, não reporta informação sobre a dívida não financeira das Administrações Regional e Local”.

O mesmo relatório reporta ainda as responsabilidades contingentes do Estado relativas a litígios, diferendos e pretensões compensatórias relacionadas com parcerias público-privadas, ascendendo os montantes identificados a 989 milhões de euros.

Estas situações levam-nos a uma outra questão. Caso se tratasse de uma empresa, todas estas responsabilidades teriam de estar devidamente quantificadas e registadas no seu balanço em responsabilidades patrimoniais ou extrapatrimoniais. No caso das responsabilidades contingentes teriam de ser objecto de provisões, de acordo com a probabilidade da sua concretização. Ora, apesar de a Lei o prever há bastante tempo, o Estado continua a não ter uma conta patrimonial (o “Balanço” do Estado), onde sejam devidamente registados os seus activos e os seus passivos (incluindo neste a dívida implícita da Segurança Social perante actuais e futuros reformados).¹³

Finalmente, verifica-se que existem ainda partes da despesa pública que não afectam o défice do Orçamento do Estado. Estão neste caso as dotações de Fundos Estruturais Europeus que, não sendo despesa nacional, não deixam de ser despesa pública. É também o caso de algumas dotações de capital para empresas do Estado que não têm perspectivas de rentabilidade normal. Além do mais, quer um caso quer o outro afectam a qualidade do défice como medida do pendor da política orçamental.

Perante o descrito, será legítimo concluir que mesmo que tomada no seu sentido próprio, a afirmação de que temos “contas certas” carecerá de prova adicional. Isto apesar de ser justo reconhecer que a situação não terá paralelo com o observado em outros períodos do passado não muito distante que foram referidos.

Mas mais do que que saber se as contas estão certas - no sentido próprio do termo – interessará saber se as contas públicas são boas, ou seja, se a qualidade das despesas e das receitas é adequada e serve os objectivos da política económica e social, se o endividamento e a trajectória orçamental são sustentáveis no médio e longo prazo, etc.

¹³ Reconhece-se que a avaliação de determinados activos – especialmente os intangíveis – se reveste de especial complexidade. No entanto, será sempre preferível uma aproximação baseada em pressupostos devidamente explicitados do que a ausência de uma estimativa. Por outro lado, será importante conhecer a integralidade das responsabilidades do Estado, cujo cálculo é certamente menos complexo.

E aqui as conclusões serão certamente mais problemáticas. Desde logo, encontramos, do lado da receita, um sistema fiscal incoerente, complexo, iníquo e pouco previsível, que se traduz numa carga excessiva sobre o capital e o trabalho e constitui uma barreira efectiva ao crescimento da produtividade e ao desenvolvimento económico.

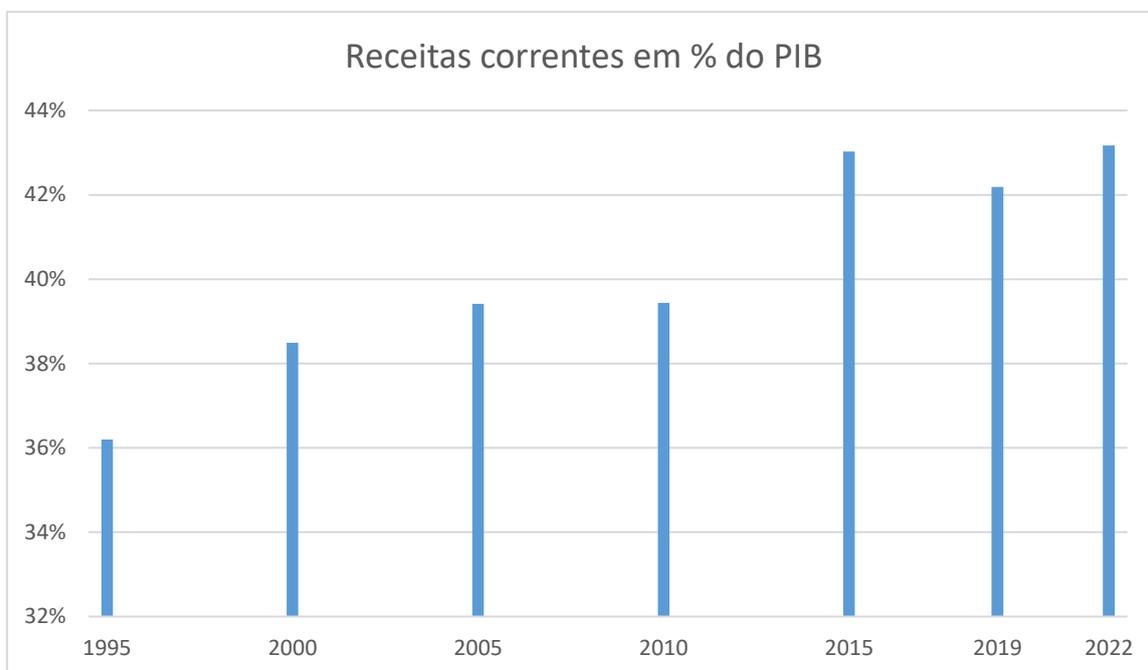
Podemos identificar **os sete pecados capitais** do sistema fiscal português no que diz respeito aos impostos sobre o rendimento:

- Um IRC complexo, com numerosos e elevados benefícios fiscais (alguns sem impacto relevante), potenciando significativa divergência entre o lucro contabilístico e o lucro tributável e incentivando o endividamento;
- Taxas de tributação marginais e efectivas de IRC entre as mais elevadas em termos internacionais, a que acresce a dupla tributação dos resultados distribuídos, traduzindo-se em perdas de competitividade das empresas e da sua capacidade de remunerar adequadamente os factores de produção;
- Um incomum sistema de tributação progressiva em IRC, tudo contrariando objectivos centrais de uma política de crescimento que privilegie os ganhos de dimensão das empresas, a sua recapitalização e a atracção de bom investimento;
- Um IRS com uma estrutura complexa de escalões (na prática 11...), sem regras de actualização definidas e com a aplicação de taxas marginais muito elevadas sobre rendimentos relativamente baixos por quaisquer padrões internacionais;
- Uma tributação da poupança que não tem suficientemente em conta o baixo nível relativo e absoluto da poupança das famílias, as tendências internacionais neste domínio e a necessidade de criação de sistemas de poupança longa que permitam reforçar o sistema de segurança social;
- Bases de tributação reduzidas, traduzidas no facto de cerca de metade dos agregados familiares não pagar IRS, do mesmo modo que apenas pouco mais de metade das empresas que declaram rendimentos pagam IRC, levando a uma concentração de proporções inaceitáveis do pagamento de impostos num sub-universo reduzido de contribuintes.
- De acordo com algumas estimativas recentes, um peso ainda muito elevado da economia informal, agravando o referido no ponto anterior e afectando seriamente as condições de concorrência em que operam as empresas portuguesas, constituindo assim uma das principais barreiras ao aumento da produtividade.

Foi este sistema de tributação directa que, juntamente com a tributação indirecta, os impostos sobre o património e um extenso sistema de taxas, conduziu a um aumento do peso das **receitas correntes** arrecadadas pelo Estado de 36,2% do PIB em 1995 para 43,2% do PIB em 2022, com especial destaque para os aumentos ocorridos na década de 1995 a 2005 e entre 2010 e o “colossal aumento de impostos” decorrente do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro de 2011/2014 que, tendo natureza temporária, subsistia (ainda ligeiramente ampliado) em 2022.

Foi também o elevado nível de tributação correspondente a esta evolução que permitiu uma redução substancial do desequilíbrio orçamental, traduzido na passagem de um défice que em 2015 ainda se situava em 4,4% do PIB, para um quase equilíbrio em 2022 (e um provável excedente em 2023).

Gráfico 12



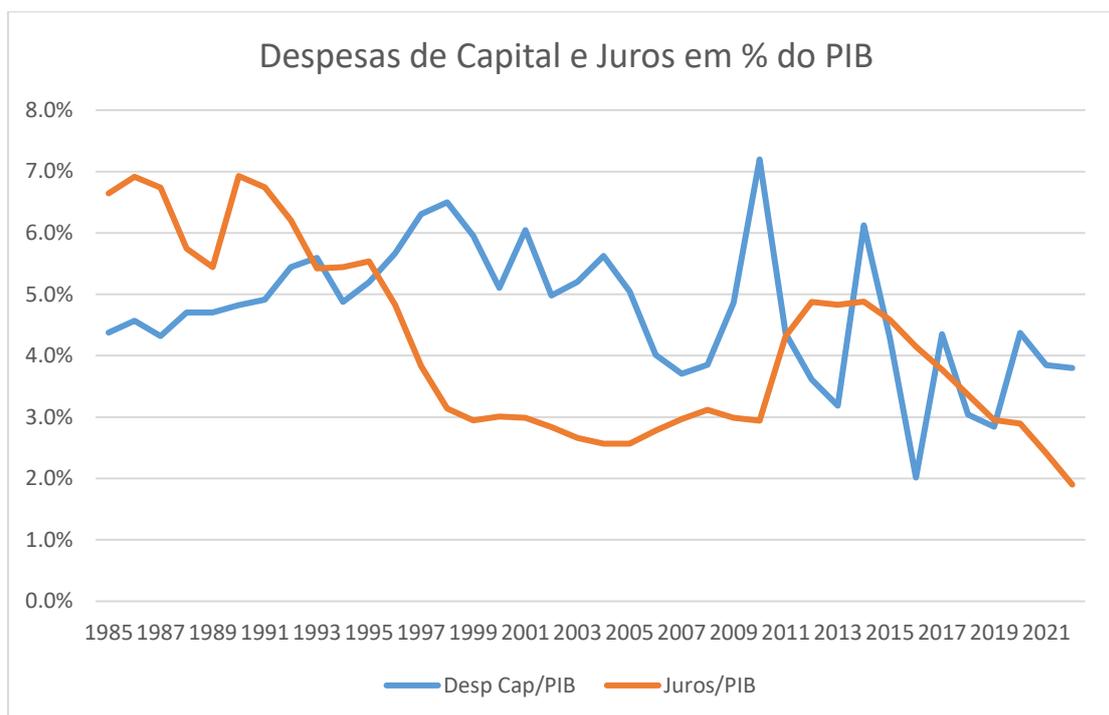
Fonte: INE e Banco de Portugal

Para esta evolução do défice, para além do lado das receitas, muito contribuiu a queda do peso dos juros da dívida pública que, junto com a quebra do peso das despesas de capital, corresponde a 83% da redução ocorrida no défice global entre 2015 e 2022.

Acresce que até 2021 o peso das despesas correntes sem juros no PIB tinha subido dois pontos percentuais, consumindo assim parte substancial da quebra dos juros da dívida pública com despesas rígidas. Com a subida gradual do peso dos juros, - à medida que as antigas emissões de dívida sejam substituídas por novas - o espaço criado desaparecerá e o nível global das despesas correntes aumentará inexoravelmente.¹⁴

¹⁴ Vale a pena recordar, a propósito, que as opções tomadas relativamente ao prático abandono da colocação de dívida nas famílias residentes contribuirão para aumentar a exposição às flutuações dos mercados de capitais.

Gráfico 13



Fonte: INE

Mais do que nunca, parece evidente a falta de sistemas efectivos de avaliação da oportunidade, da necessidade e da economicidade da despesa pública, sem os quais carecerão de fundamento as escolhas que inevitavelmente terão de ser feitas em termos de afectação de recursos limitados.

Neste percurso sobre as “contas certas”, haverá ainda que ter em conta que se a redução verificada no rácio da dívida pública constitui um facto inegavelmente positivo para a estabilidade da nossa economia, ainda encontrávamos no final de 2022 um rácio de cerca de 112% PIB, face aos cerca de 85% média UE, sendo 52% dessa dívida detida por BCE/BdP¹⁵ (o que não deixa de constituir uma vulnerabilidade adicional face à dependência das condições da política monetária e da política que for adoptada pelo banco central nos períodos correspondentes ao final da vida das emissões em curso).

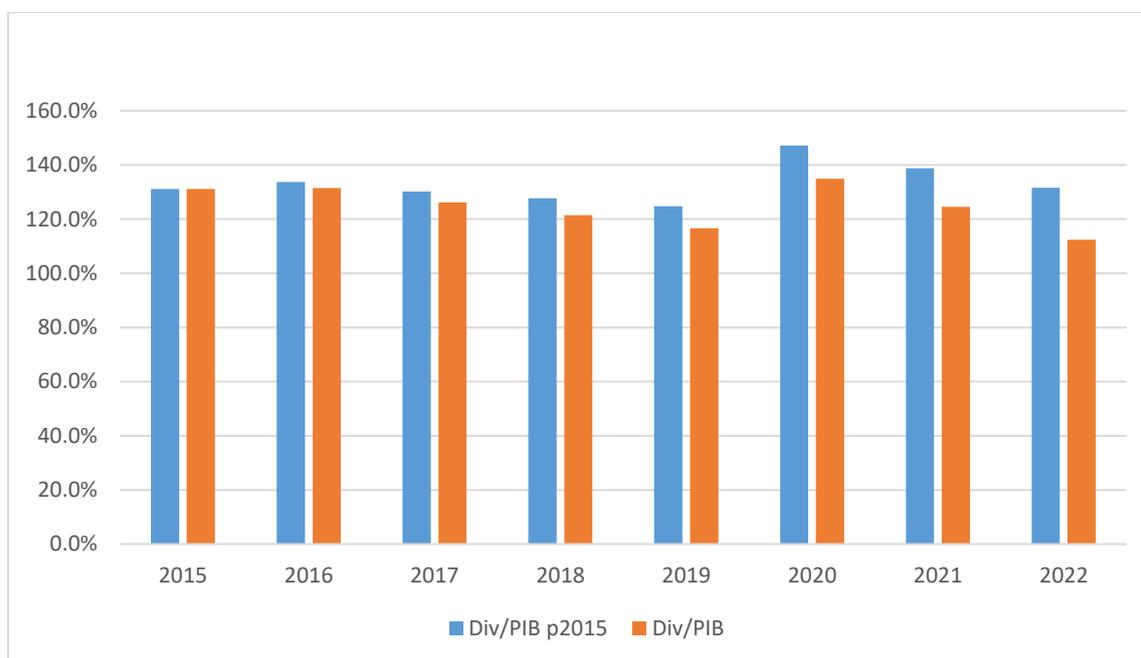
Por outro lado, uma análise aprofundada das condições em que se processou a redução observada no rácio da dívida pública mostra que parte significativa dessa redução resultou de condições exógenas à gestão orçamental, designadamente à redução acentuada das taxas de juro, ao crescimento do PIB e à elevação dos preços particularmente a partir de 2021.

Começando por este último factor, o efeito da inflação sobre a redução do rácio da dívida em % do PIB pode ser apreciado através de um exercício simplificado, que consiste no cálculo desse rácio considerando o PIB a preços correntes e a preços de 2015. Os resultados deste exercício podem ser apreciados no gráfico seguinte.

¹⁵ Valor referente a Julho de 2023, cf Boletim Mensal do IGCP de Outubro.

Gráfico 14

Dívida relativamente ao PIB nominal e a preços constantes



Fonte: INE e Banco de Portugal.

Nele podemos observar que, quando tomamos no denominador o PIB expurgado do efeito da evolução dos preços implícitos, o rácio da dívida se mantém praticamente ao nível de 2015, depois da subida observada em 2020 e 2021, mostrando o natural efeito da inflação sobre o valor real da dívida. Note-se que este efeito só está reflectido no denominador, não se tendo em conta o efeito da inflação sobre as receitas e as despesas e, portanto, sobre o valor nominal da dívida.

Podemos, todavia, ir mais além nesta análise da dinâmica da dívida pública, decompondo a evolução nos seus diversos factores, através da conhecida equação que a traduz:

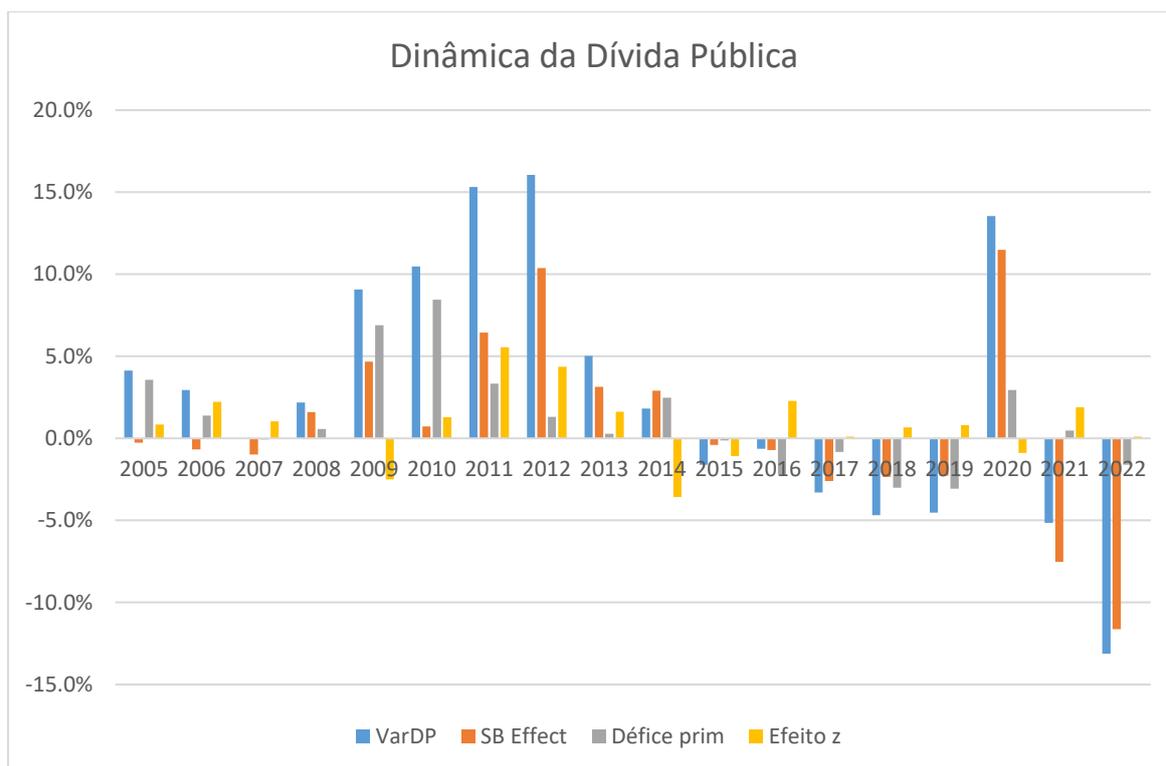
$$db = b(r-g) + s + z$$

em que: db representa a variação do rácio da dívida em percentagem do PIB (b), r representa a taxa de juro implícita na dívida pública, g representa a taxa de crescimento nominal do PIB, s é o défice primário (défice sem juros) e z corresponde aos efeitos de operações extra-orçamentais sobre o stock da dívida pública (receitas de privatizações líquidas de aplicações em amentos de capital, regularização de dívidas do passado, etc).¹⁶ O factor $r-g$, incorpora, assim os efeitos do crescimento real do PIB, da inflação e da variação das taxas de juro, sendo conhecido por “snow-ball effect”.

O gráfico seguinte mostra a aplicação da equação da dinâmica da dívida sobre o período 2005/2022, com a decomposição dos três efeitos presentes na equação apresentada.

¹⁶ Nos cálculos que a seguir se apresentam trabalhamos com os saldos médios da dívida pública para calcular a taxa de juro implícita e a variação do rácio, em lugar dos saldos em final de ano.

Gráfico 15



Fonte: INE, Banco de Portugal e cálculos do autor.

A sua observação permite o seguinte conjunto de conclusões:

- a) Os fortes aumentos do rácio da dívida pública de 2009 e 2010 – que precederam o Programa de Ajustamento Económico e Financeiro – foram essencialmente determinados por elevados défices primários e, em menor grau, pelo diferencial de taxas de juro e de crescimento (efeito de “snow-ball”);
- b) As subidas dos anos seguintes – já na vigência do PAEF - foram consequência essencialmente do diferencial de taxas de juro e de crescimento – mas também da componente que designámos por z, na sequência da incorporação na dívida pública de dívidas de entidades que estavam anteriormente fora do perímetro orçamental e ainda de saldos primários negativos;
- c) A redução significativa do rácio da dívida que ocorreu entre 2017 e 2019 decorreu do relevante efeito da baixa de taxas de juro e de aceleração do crescimento, reforçado pelo registo de saldos primários positivos; no entanto, para os relevantes saldos primários positivos de 2018 e 2019 (da ordem dos 3% do PIB) contribuiu decisivamente a redução do peso das despesas de capital no PIB, que em média se situaram em cerca de 3,3% no quinquénio 2015-2019, longe dos cerca de 6% registados em 2014.
- d) Depois do ano atípico de 2020 – em que o rácio tem um forte incremento determinado sobretudo pela quebra do crescimento e pelo regresso a um saldo primário negativo – os anos de 2021 e 2022 são caracterizados por forte queda do rácio da dívida,

impulsionado pela conjugação de elevadas taxas de crescimento do PIB nominal (e real), com um contributo marginal do saldo primário apenas em 2022.

Tudo isto permite a conclusão de que a importante redução do rácio da dívida pública beneficiou sobretudo da conjugação da queda das taxas de juro com a aceleração do crescimento real do PIB e dos preços (estes sobretudo em 2022), tendo o papel da disciplina orçamental, traduzida pelo registo de excedentes primários, sido praticamente limitada ao período 2016-2018 e suportada pela moderação do investimento público. Para além do referido em b), a componente designada por z aparece com contributos relevantes para o aumento do rácio da dívida em 2016 e 2021, admitimos que com relação com aumentos de capital de empresas com participação do Estado.¹⁷

Acresce que o endividamento global da economia, apesar da significativa desalavancagem em especial do sector privado, permanece em níveis muito elevados. Em Agosto de 2023, a dívida dos sectores não financeiros ascendia a cerca de 320% do PIB, dos quais 145% correspondiam ao Sector Público, cerca de 115% a dívida das empresas privadas não financeiras e 60% a dívida dos particulares. Note-se que este é o indicador mais completo do endividamento público, já que inclui as empresas do Sector Empresarial do Estado, cujas dívidas a experiência tem demonstrado acabarem por onerar os contribuintes portugueses.

Uma palavra final para a situação financeira da Segurança Social, cuja melhoria recente impulsionada pela subida das taxas de emprego e de imigração poderá fazer esquecer os riscos efectivos que pesam sobre as suas condições no médio e longo prazo. De acordo com projecções da Comissão Europeia¹⁸, o simples prolongamento da situação actual conduzirá, dentro de 40 anos, a taxas de substituição dos salários pelas pensões de cerca de 40%, ou, caso o Estado pretendesse assegurar os níveis actuais, a um aumento de 4 pontos percentuais do PIB no défice orçamental. Uma ou outra destas situações são obviamente insustentáveis, o que aponta para a necessidade de introdução de reformas que garantam um sistema de financiamento justo e sustentável.

4. Epílogo: O caminho para Portugal

Tendo uma visão realista do ponto em que estamos, importa reflectir sobre as vias disponíveis para o futuro imediato e menos imediato. Dois cenários são possíveis:

- um cenário de **complacência**, em que nos conformamos com a situação e nos entusiasmos com os pequenos sucessos conjunturais que não mudam o fundamental da realidade económica; ou

- um cenário de **mudança**, de reformas e de ambição de nos colocarmos ao nível dos melhores, como tem sido, aliás, preconizado pela SEDES.

Julgamos que só o segundo permitirá um futuro bem sucedido para a economia portuguesa e, por conseguinte, para os portugueses. A produtividade é a variável crucial para nos permitir cumprir esse cenário de ambição e progresso. Os factos que foram apresentados ao longo do

¹⁷ No momento da realização deste estudo, não dispomos de elementos para explicar o valor negativo desta componente em 2014, admitindo-se que possa estar relacionada com o reembolso de parte do financiamento da “Troika”.

¹⁸ Comissão Europeia, Grupo de Trabalho sobre o Envelhecimento, “The 2021 Ageing Report”.

presente trabalho permitem identificar as condições indispensáveis à eliminação do nosso défice de produtividade.

Desde logo, precisamos de mais e melhor capital: Capital Produtivo, suportado por um esforço continuado de inovação que garanta níveis superiores de progresso tecnológico; Capital Humano, melhorado por políticas de educação e de formação profissional que tenham bem presentes as necessidades do nosso tecido produtivo e garantam a adequação entre a oferta e a procura de qualificações; e Capital Financeiro, em condições que permitam a recapitalização e o crescimento das nossas empresas, de modo a suportar os seus indispensáveis esforços de investimento e inovação. Mas, para que o capital, nas suas diversas formas, produza os resultados desejados, é necessário que o contexto em que operam as empresas portuguesas seja profundamente reformado. A melhoria desse contexto passa pela boa regulamentação/regulação e por um quadro institucional e de políticas que permitam a eliminação das barreiras com que se deparam as empresas no seu caminho para níveis superiores de produtividade. A criação de um ambiente de sã concorrência no mercado doméstico deverá ser uma prioridade, de forma a que todas as empresas encontrem nesse mercado condições competitivas semelhantes às que encontram as empresas exportadoras nos mercados internacionais. Isso exige uma boa regulamentação e regulação da Concorrência, mas também uma justiça eficiente e eficaz, particularmente nas áreas administrativa e fiscal, mas não limitada a elas, e um combate determinado e persistente à economia informal. Finalmente, as empresas terão igualmente de assumir as suas responsabilidades nesta matéria. Em particular, investindo mais em inovação, já que numa comparação internacional, o nosso investimento em I&D por parte das empresas fica aquém do desejável. Mas também reformando os seus modelos de governo societário e de organização, sempre que eles não correspondam às necessidades da qualidade e da eficiência dos processos de decisão.

Como é exposto mais detalhadamente no nosso “Um Caminho para Portugal”, a **mudança** da economia portuguesa é possível com políticas estáveis e consistentes e um conjunto de reformas dirigidas ao aumento substancial da produtividade e da competitividade da economia portuguesa, em particular:

- ✓ uma reforma da **administração pública** que inclua a avaliação da necessidade, da dimensão e da organização dos serviços, proceda à simplificação e digitalização dos respectivos processos e, assim, a torne capaz de aplicar eficientemente as leis e regulamentos produzidos pelos governos;
- ✓ uma **reforma orçamental** que institua a prática da avaliação rigorosa ex-ante e ex-post da necessidade, da oportunidade e da economicidade da despesa pública;
- ✓ uma **reforma fiscal** que garanta a coerência, a moderação, a equidade, a simplicidade e a estabilidade do sistema fiscal e o torne um instrumento consistente da prossecução dos objectivos da política económica;
- ✓ **reformas da regulamentação e da regulação de mercados e produtos**, bem como da **justiça económica**, que garantam o reforço da concorrência e a redução dos custos de contexto das empresas;
- ✓ uma **reforma da segurança social**, que assegure a sua sustentabilidade e o fomento da poupança de longo prazo.

- ✓ um **Programa de Recapitalização** das PME que apresentem debilidade financeira e boas condições económicas, com aplicação de **instrumentos de capitalização e acesso colectivo aos mercados, instituições** vocacionadas para apoiar as empresas na definição e concretização de estratégias de financiamento adequadas e **fiscalidade incentivadora do reforço dos capitais próprios e da dimensão** das empresas;
- ✓ uma **reforma do Sistema Nacional de Inovação**, assente no conceito das “Quatro Hélices”¹⁹ - envolvendo Estado, Empresas, Universidades e Sociedade Civil – e que garanta: a valorização da **associação e da cooperação empresarial** numa economia de empresas de dimensão reduzida; a valorização da procura dirigida do **Investimento Directo Estrangeiro** na promoção e difusão da inovação; uma menor **dispersão de esforços**, nomeadamente de Sistemas de Apoio e de Entidades Colaborativas²⁰ ; uma avaliação efectiva do **resultado das políticas** dirigidas à inovação.
- ✓ políticas efectivas e persistentes dirigidas ao **desenvolvimento equilibrado do território e à redução dos custos do centralismo**, mobilizando de forma integrada e consistente todos os instrumentos disponíveis, designadamente de natureza fiscal, social, de investimento público, de habitação e de transportes.

Estas são as reformas estruturais que mais directamente se relacionam com a economia. Outras há que, não sendo estritamente do foro económico, são muito relevantes para a economia. São os casos das reformas da Saúde e da Educação que, para além do impacto no bem-estar social, constituem um pressuposto essencial da formação do “Capital Humano” - conforme já anteriormente referido - e, por conseguinte, das maiores produtividade e produção de riqueza.

A necessidade da adopção e concretização de um conjunto de reformas estruturais nos domínios indicados não é uma conclusão propriamente nova. Ela foi o fundamento do Programa para a Produtividade e Crescimento da Economia de 2002-2004,²¹ que contemplava muitos dos aspectos referidos, tendo sido concretizado em larga medida, mas abandonado/revertido em grande medida pelos governos seguintes.

Foi também o fundamento da parte mais estrutural do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro de 2011-2014, que continha medidas relevantes previstas para os domínios referidos. A título de exemplo e recordação, nele se previa:

1) Racionalização da **Administração Pública** com avaliação da utilidade, dimensão e organização dos Serviços Públicos; 2) Reforma da **Segurança Social**; 3) Reforma do **mercado do trabalho**; 4) Melhoria do funcionamento do **sistema judicial**, particularmente no domínio económico; 5) Eliminação dos **atrasos de pagamento** das entidades públicas; 6) Redução dos **benefícios fiscais**, com as consequentes eliminações de distorções e redução da despesa fiscal, bem como o reforço do combate à evasão fiscal; 7) Criação de condições para a **reestruturação de empresas** em dificuldade, incluindo a concretização em tempo útil dos processos de recuperação e

¹⁹ Ver, a propósito, “The Quadruple Innovation Helix Nexus, Sara Monteiro e Elias Carayannis, 2017

²⁰ 31 Centros de Interface Tecnológico; 16 Clusters de Competitividade; 32 Laboratórios Colaborativos; 2 Clubes de Fornecedores; 31 “Technological Transfer Offices” (TTO).

²¹ Ver, a propósito, “Programa para a Produtividade e o Crescimento da Economia”, Julho de 2002.

liquidação de empresas; 8) Redução do **peso do Estado** na Economia; 9) Redução dos **custos de contexto das empresas**, com a simplificação dos procedimentos administrativos para as empresas, a liberalização dos sectores de serviços e das indústrias de rede.

Algumas destas reformas não chegaram a ser iniciadas, outras foram objecto de alguma legislação, mas não concretizadas de facto, outras ainda foram, em alguma medida, revertidas posteriormente. Deste modo, acabou por se perder esta oportunidade de mudança estrutural do contexto em que operam as empresas portuguesas, completando o ajustamento “troikiano” que inegavelmente foi feito entre 2011 e 2014, a cujo estímulo as empresas corresponderam com significativas e positivas mudanças comportamentais.

Há 20 anos, no epílogo da publicação “A Reforma Económica em Portugal”²² escrevia-se: “*O nosso objectivo com as reformas em curso é colocar o nosso País entre os cinco primeiros nos indicadores de atractividade e competitividade, num prazo não superior a cinco anos. (...) Se assim for, as actuais dificuldades converter-se-ão numa oportunidade única – e porventura a última – de mudar definitivamente o nosso padrão de desenvolvimento e caminhar decisivamente para os níveis de bem estar a que os Portugueses têm direito.*”

Felizmente, não foi a última oportunidade e as condições conjunturalmente favoráveis com que se deparou a economia portuguesa no período pós pandemia estão a dar-nos uma terceira oportunidade para a mudança estrutural. É imperioso que não seja uma nova oportunidade perdida.

²² “A Reforma Económica em Portugal”, 2003, Ministério da Economia.

20

Sobre

A SEDES

A SEDES é uma das mais antigas associações cívicas portuguesas, operando, desde 1970, como um “think tank” independente, comprometido a pensar Portugal ao centro. A sua missão é promover o desenvolvimento económico e social do país, através de contributos especializados e plurais em vários setores das políticas públicas.

23