

OS TRABALHOS DE PORTUGAL:

O ajustamento imposto pela assistência internacional, o crescimento económico, e a relevância das exportações

Funchal: 21 Junho 2011.

D. Estudos Económicos e Financeiros - DEEF



ÍNDICE

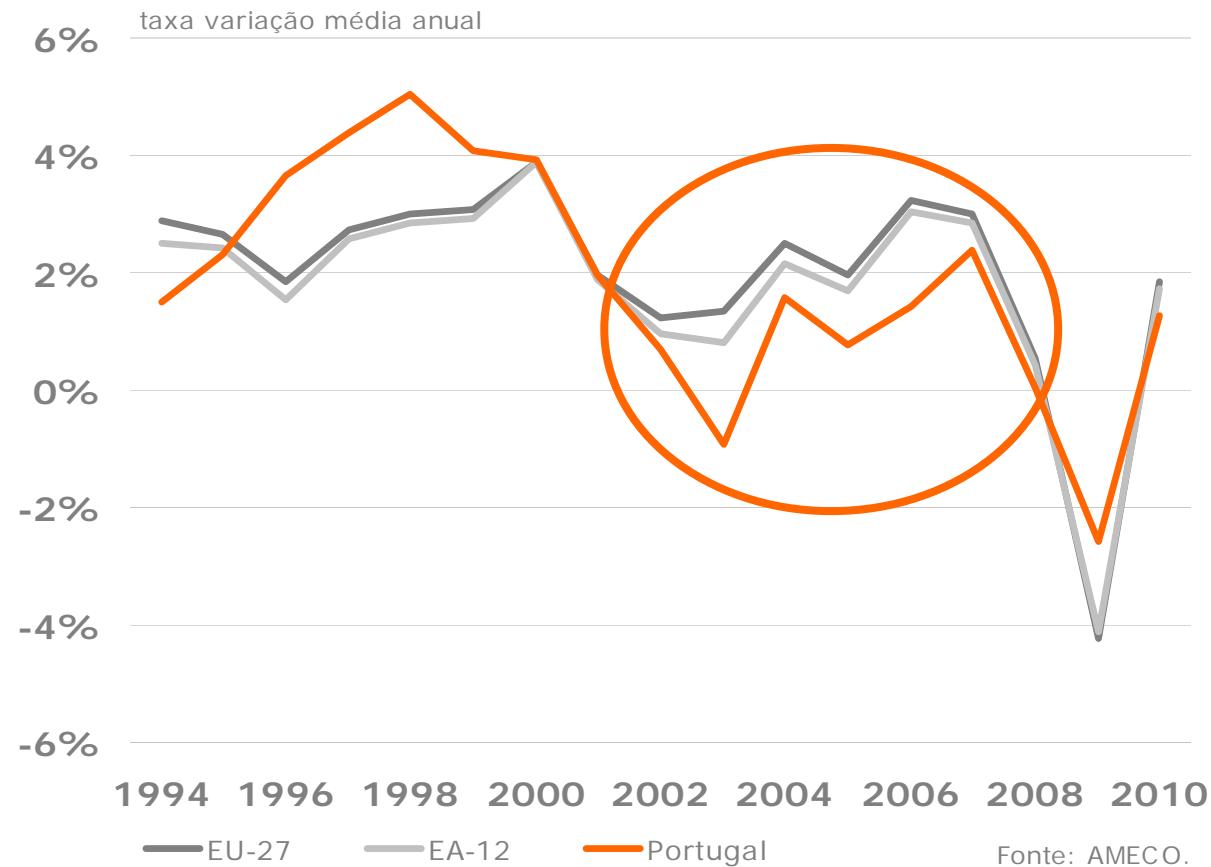


- 0. Ponto de chegada/de partida**
- 1. O ajustamento imposto pela assistência internacional**
 - 1. FMI em Portugal – retrospectiva
 - 2. Programa de Assistência Financeira – os casos da Grécia e da Irlanda
 - 3. Programa de Ajustamento – principais características
 - 4. O ajustamento e o crédito à economia
- 2. O desafio do crescimento económico**
- 3. As exportações como motor de crescimento**

O. PONTO DE CHEGADA/DE PARTIDA

Prolongado baixo crescimento

Crescimento real do PIB

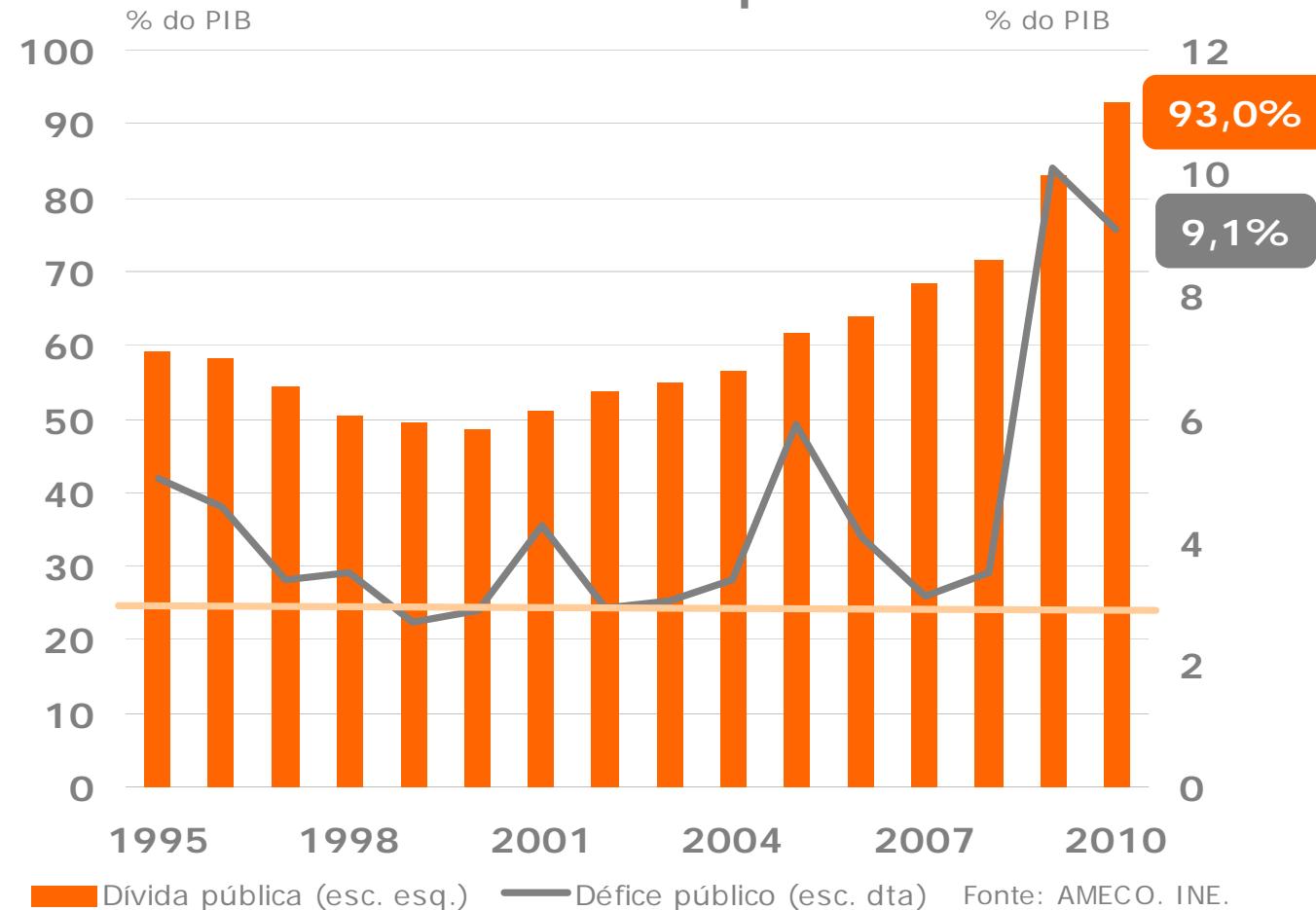


Crescimento médio real 2001-2010 :
- EU-27: 1,3%
- EA-17: 1,1%
- Portugal: 0,7%

O. PONTO DE CHEGADA/DE PARTIDA

Desequilíbrio das contas públicas

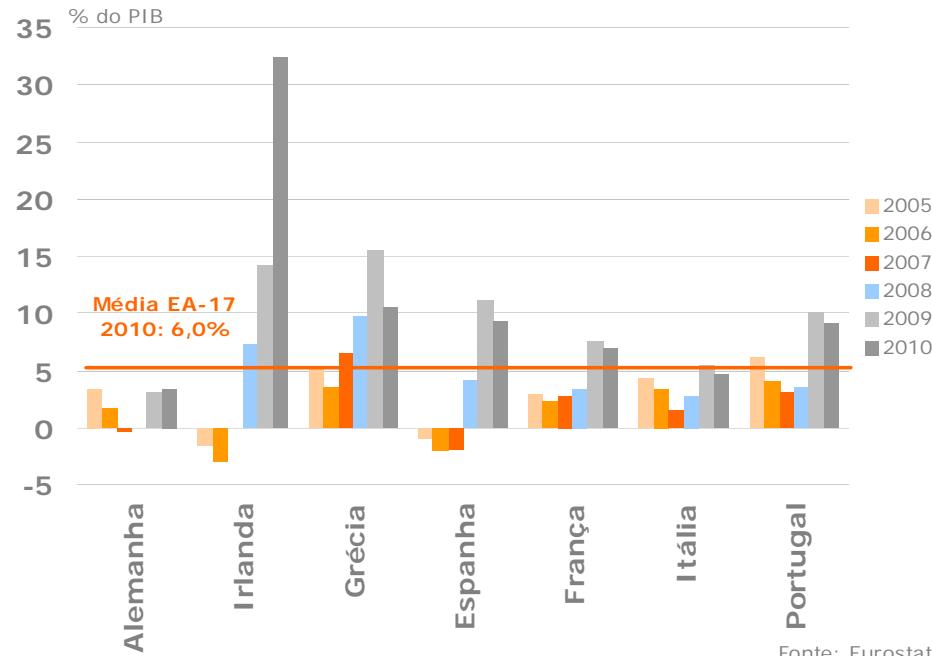
Défice e dívida pública



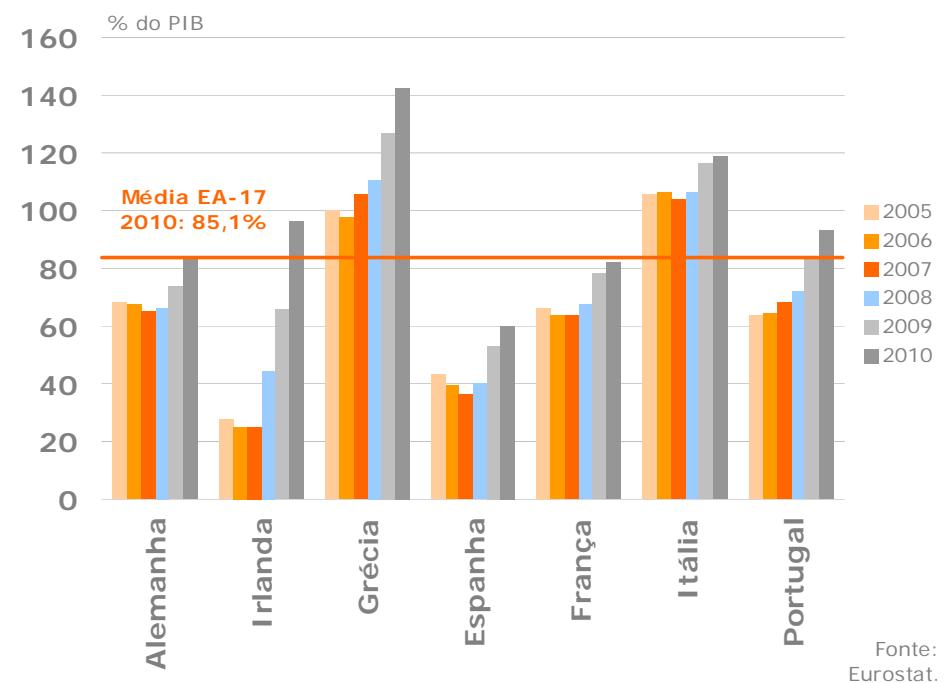
O PONTO DE CHEGADA/DE PARTIDA

Comparações internacionais não são muito desfavoráveis

Défice público

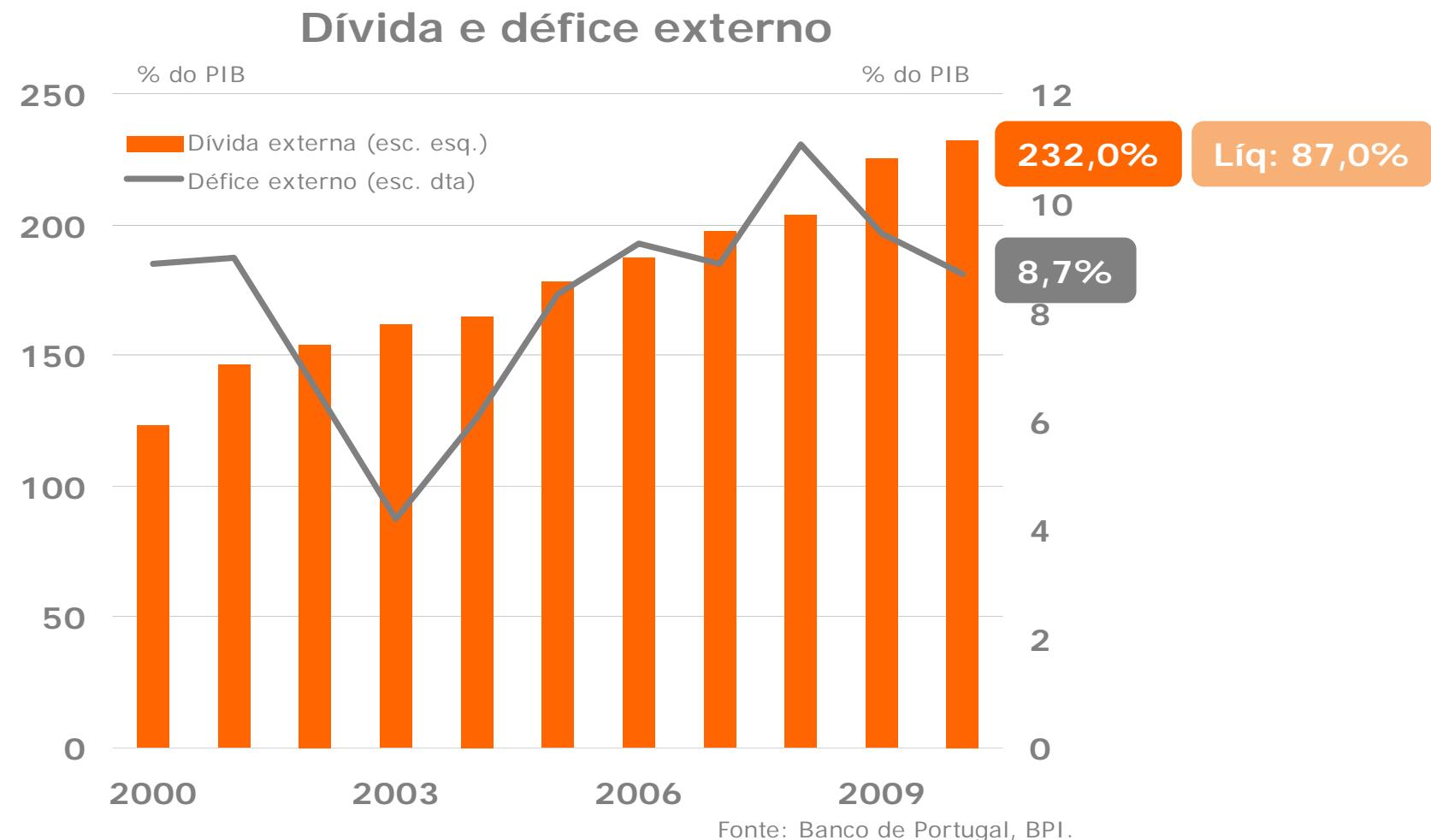


Dívida pública



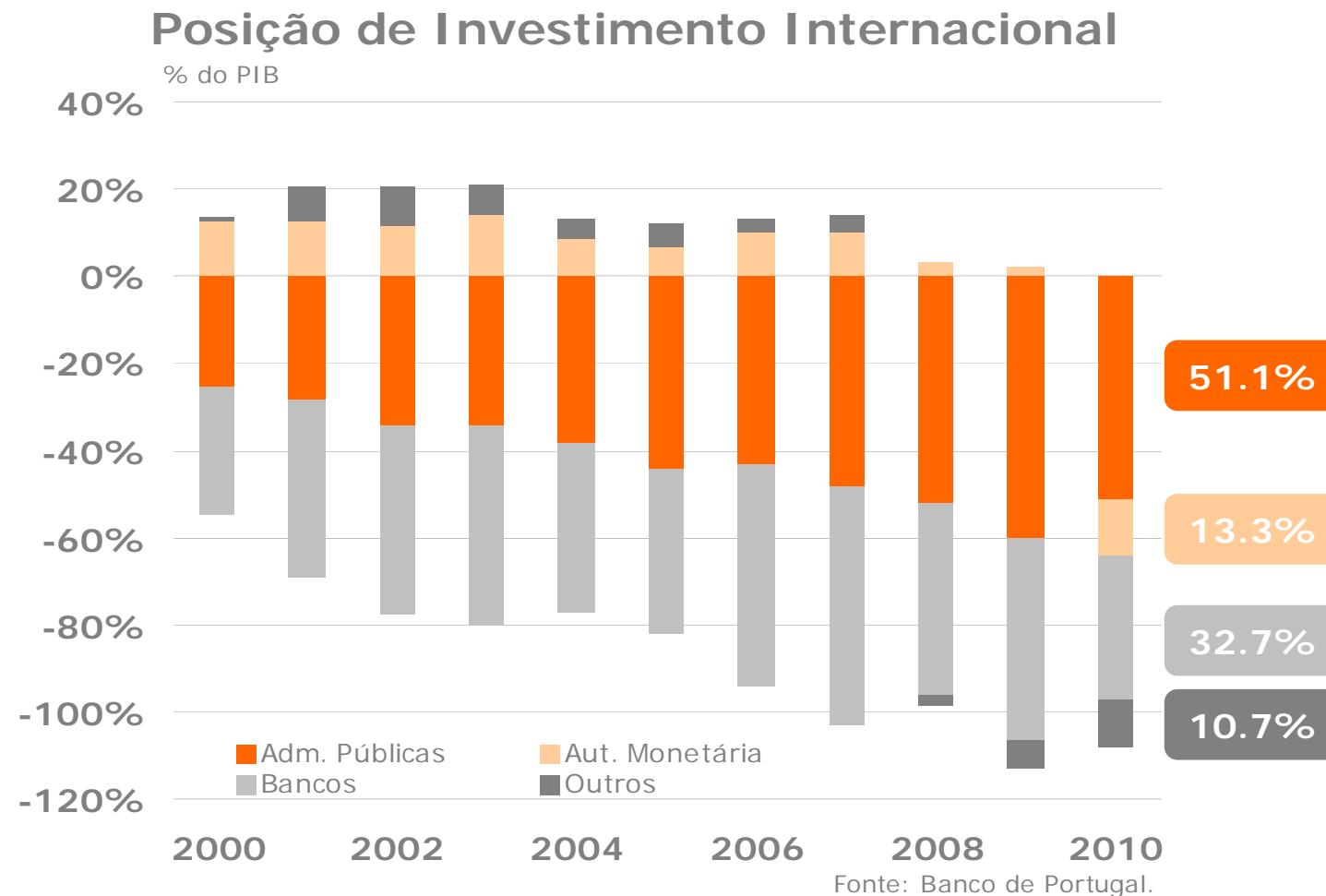
O. PONTO DE CHEGADA/DE PARTIDA

Elevado endividamento externo



O. PONTO DE CHEGADA/DE PARTIDA

Elevado endividamento externo: distribuído pelos vários sectores



O. PONTO DE CHEGADA/DE PARTIDA

As principais debilidades económicas portuguesas

PIB real

Variação anual, %

Outras variáveis

% do PIB, 2010

	2001-2010	1991-2010	Balança Corrente	Dívida externa bruta	Posição de Investimento Internacional (líquida)	Dívida pública	Taxa de poupança nacional	Consumo privado	Exportações
1 Itália	0.2	0.9	-3.5	123.7	-19.8	119.0	16.7	60.1	26.5
2 Portugal	0.7	1.9	-9.8	232.2	-107.7	93.0	8.9	67.2	30.9
3 Dinamarca	0.7	1.6	5.0	-	-	43.6	21.2	49.2	49.6
4 Japão	0.7	0.9	3.6	44.6	56.1	220.3	23.8	59.2	15.3
5 Alemanha	0.8	1.5	5.3	155.1	41.5	83.2	22.8	57.8	46.2
6 França	1.2	1.6	-2.1	198.9	-11.5	81.7	17.3	58.7	25.1
7 Bélgica	1.3	1.9	1.2	293.0	44.5	96.8	20.2	52.3	80.6
8 Países Baixos	1.3	2.2	-7.1	323.5	19.0	62.7	25.4	45.5	77.9
9 Reino Unido	1.4	2.0	-2.5	413.4	-21.8	80.0	12.4	65.4	29.1
10 Áustria	1.5	2.0	3.2	224.5	-12.4	72.3	25.1	54.3	55.0
11 Suíça	1.6	1.3	14.2	231.0	141.8	55.0	24.5	57.1	55.3
12 EUA	1.7	2.5	-3.2	97.6	-19.4	91.6	11.6	71.0	12.6
13 Finlândia	1.8	1.9	3.1	174.9	6.1	48.4	21.9	54.7	40.1
14 Hungria	1.9	1.3	1.6	-	-	80.2	19.4	52.1	83.8
15 Suécia	2.0	2.0	6.5	-	-	39.8	25.1	48.1	46.2
16 Espanha	2.1	2.5	-4.5	175.3	-93.6	60.1	18.5	58.4	26.0
17 Grécia	2.4	2.4	-10.4	193.6	-85.6	142.8	4.1	76.1	20.4

Fonte: FMI, AMECO, Bancos centrais.

Baixo crescimento real
Elevado défice externo
Elevada dívida externa
Baixa taxa de poupança
Elevado consumo privado
Reducido peso das exportações

ÍNDICE



- 0. Ponto de chegada/de partida**
- 1. O ajustamento imposto pela assistência internacional**
 - 1. FMI em Portugal – retrospectiva
 - 2. Programa de Assistência Financeira – os casos da Grécia e da Irlanda
 - 3. Programa de Ajustamento – principais características
 - 4. O ajustamento e o crédito à economia
- 2. O desafio do crescimento económico**
- 3. As exportações como motor de crescimento**

1.1. FMI EM PORTUGAL - RETROSPECTIVA

As intervenções de 1977-78 e 1983-85

Como se caracterizaram...

	Montante	Objectivos	Medidas
1977-78	158 milhões USD	Combate défice externo; Desemprego; Inflação.	Finanças públicas; restrições ao crédito; eliminação restrições cambiais; elim. restrições importações
1983-85	793 milhões USD	Recessão, altas taxas de juros internacionais, desequilíbrios na balança comercial e défice público elevados	Aumento de impostos; eliminação de subsídios; restrições política salarial e novas contratações na FP; desvalorização do PTE em 13% e início de <i>crawling-peg</i> de 1% ao mês

1.1. FMI EM PORTUGAL - RETROSPECTIVA

As intervenções de 1977-78 e 1983-85

Os catalisadores

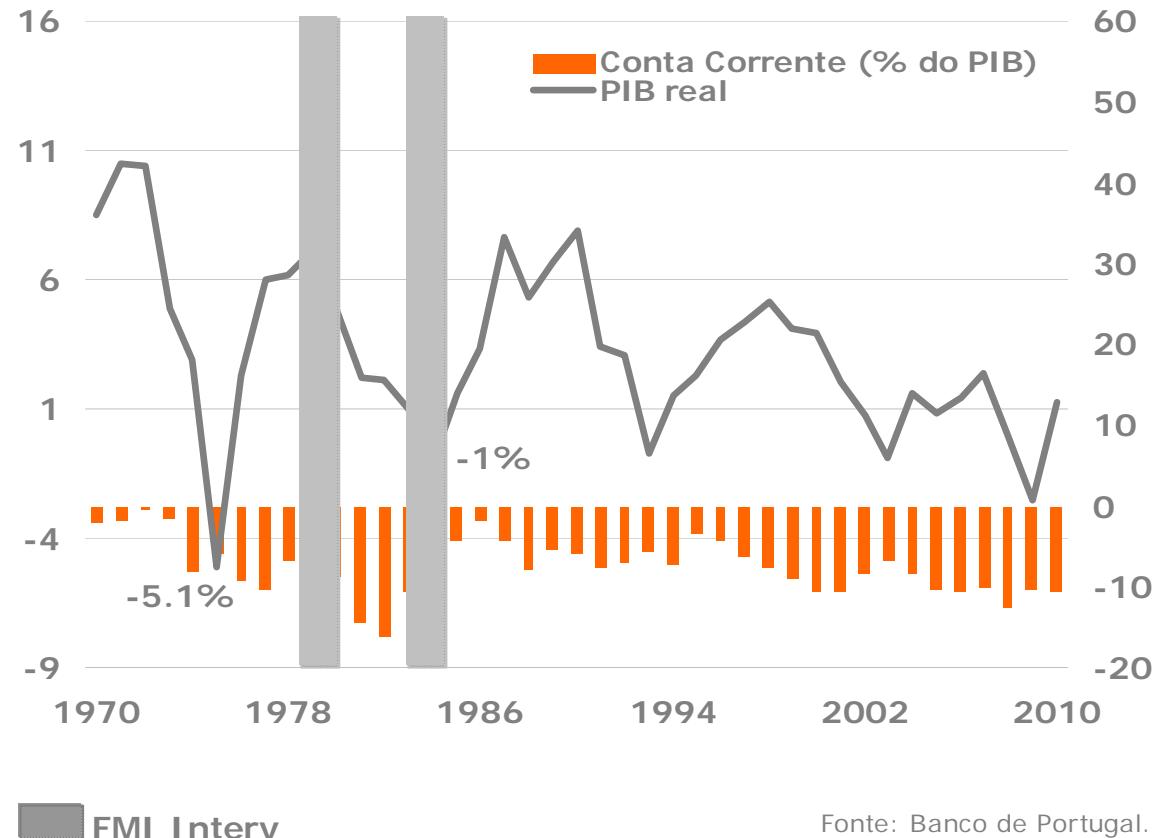
- **Dois choques petrolíferos em 1973 e 1979:** as importações de petróleo passaram de 4,2% das importações totais em 1972 para 21,1% em 1979; o deficit energético, que representava 2,7% do défice da balança comercial em 1972, aumentou para cerca de metade em 1979. (85% da energia tinha origem no petróleo contra 55% na CEE).
- Redução de **remessas dos emigrantes** e das **receitas do turismo**.
- Os **acontecimentos políticos domésticos** e as **decisões políticas/económicas**.
- O processo de **descolonização** - as ex-colónias Portuguesas em África eram parceiros comerciais importantes antes da revolução: em 1973 cerca de 10,1% das importações provinham das ex-colónias e 14,8% do total das exportações eram direcionadas para esses países.

1.1. FMI EM PORTUGAL - RETROSPECTIVA

As intervenções de 1977-78 e 1983-85

Os catalisadores

Actividade económica e saldo externo

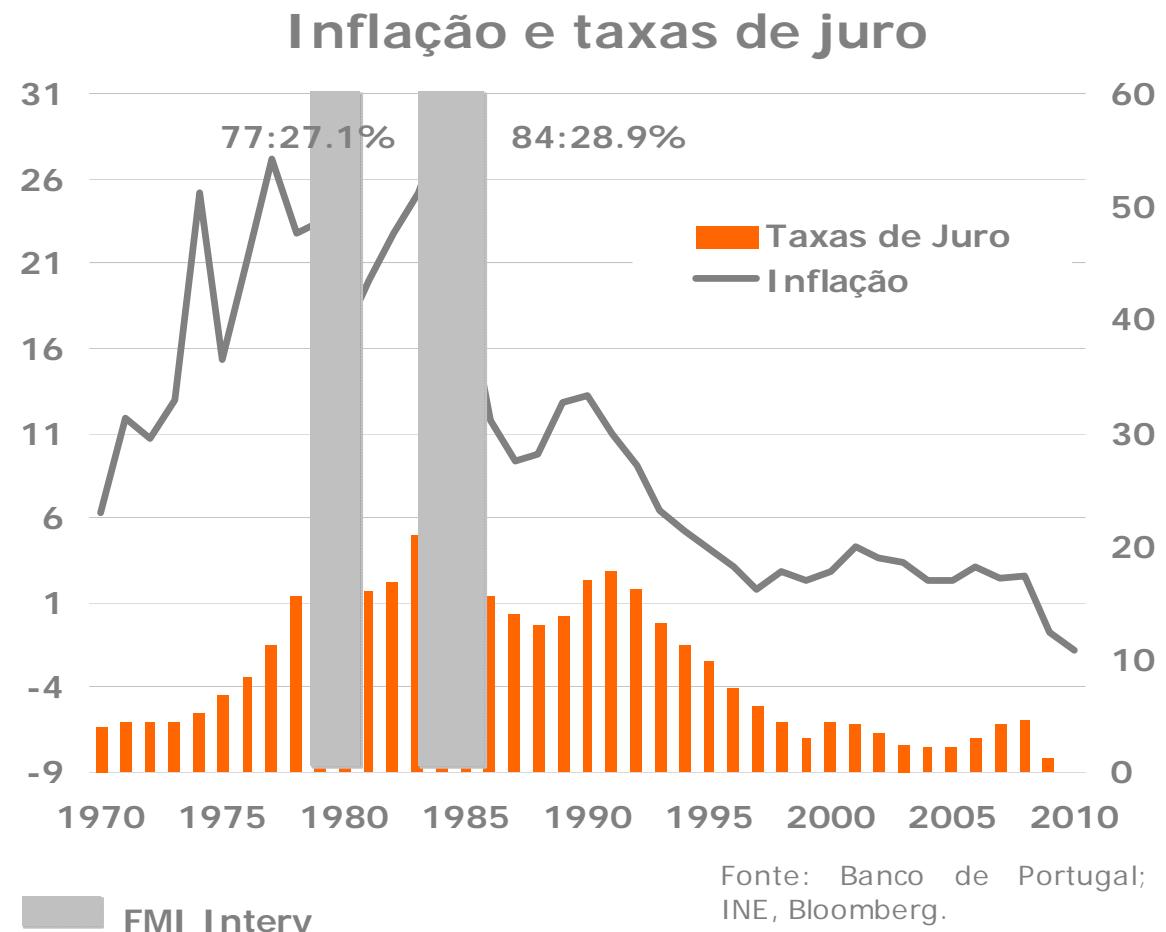


Fonte: Banco de Portugal.

1.1. FMI EM PORTUGAL - RETROSPECTIVA

As intervenções de 1977-78 e 1983-85

Os catalisadores

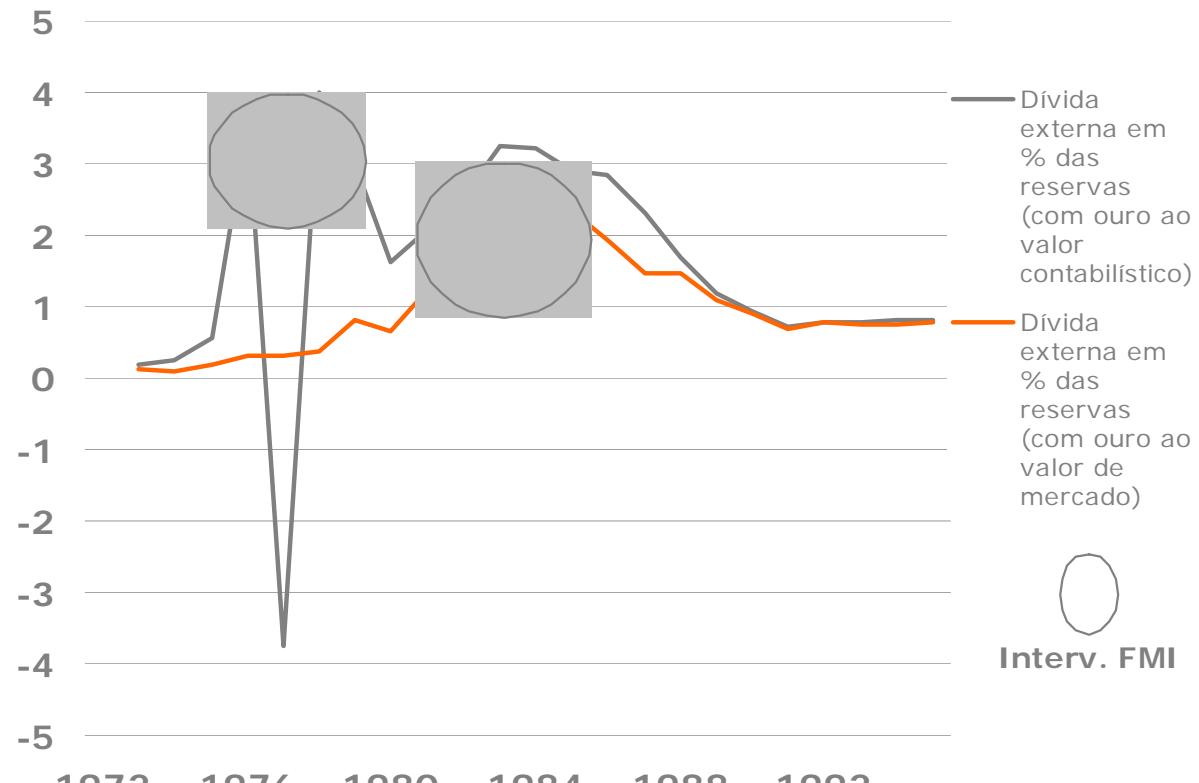


1.1. FMI EM PORTUGAL - RETROSPECTIVA

As intervenções de 1977-78 e 1983-85

Os catalisadores

Dívida externa em proporção das reservas



Fonte: Banco de Portugal; BPI

1.1. FMI EM PORTUGAL - RETROSPECTIVA

As intervenções de 1977-78 e 1983-85

Portugal - Indicadores Econômicos - Uma perspectiva histórica

	PIB real (taxa de variação homóloga) - %	FBCF (% PIB)	Inflação	Taxas de juro de curto prazo	Taxa de câmbio (variação anual face moedas do euro)	Poupança Bruta do Sector Privado (% PIB)	Taxa de poupança (em % do rendimento disponível)		Balança Corrente (% do PIB)	Reservas Internacionais (milhões de contos)		Dívida Pública (% PIB)	Défice público (% PIB)	Dívida Externa Líquida (% PIB)	Dívida Pública Externa (% PIB)
							Excluindo remessas de emigrantes	Incluindo remessas de emigrantes		Com o ouro, a valor contabilístico	Com o ouro a preços de mercado				
1970	8,5	28,2	6,3	3,96	-0,03	23,7	-	22,3	-1,9	44.505	46.101	-	2,8		
1971	10,5	31,0	11,9	4,34	0,89	29,0	-	26,0	-1,9	54.555	56.870	-	2,1		
1972	10,4	33,3	10,7	4,36	2,82	33,5	-	30,4	-0,5	62.105	81.467	-	1,0		
1973	4,9	32,3	12,9	4,38	-0,69	31,0	-	27,7	-1,4	72.765	118.905	15,7	1,7		4,1
1974	2,9	32,2	25,1	5,27	-1,11	25,3	-	22,5	-8,2	58.268	160.227	22,6	-1,0		3,8
1975	-5,1	27,7	15,3	6,76	5,02	23,4	23,0	26,8	-5,8	33.132	101.356	27,4	-3,8		3,9
1976	2,3	29,7	21,2	8,44	6,94	23,9	22,1	26,3	-9,3	7.112	84.571	34,0	-5,3		4,6
1977	6,0	34,6	27,1	11,14	29,75	27,2	13,5	20,3	-10,3	-8.599	106.377	39,0	-7,8		4,5
1978	6,2	32,9	22,7	15,47	28,08	25,7	14,5	23,2	-6,9	2.466	180.761	42,7	-7,4		7,5
1979	7,1	32,5	23,5	16,08	19,95	27,4	13,0	24,3	-3,9	22.191	452.359	45,3	-6,1	31,9	8,0
1980	4,8	35,3	16,8	16,34	3,79	27,0	12,1	22,9	-8,6	287.751	708.480	39,7	-6,9	31,9	7,9
1981	2,2	37,1	20,0	16,02	-1,52	24,4	14,1	24,1	-14,4	344.024	572.387	48,8	-8,3	40,4	9,3
1982	2,2	37,2	22,7	16,84	13,89	21,3	17,7	26,8	-16,0	472.975	834.616	53,7	-7,0	56,5	13,1
1983	1,0	31,9	25,1	20,92	26,51	20,2	16,9	25,5	-10,5	585.313	946.811	46,4	-4,9	69,4	17,5
1984	-1,0	27,2	28,9	22,46	17,22	19,6	13,7	23,3	-7,9	789.133	1.025.101	63,5	-5,2	75,3	20,5
1985	1,6	26,0	19,5	21,01	12,60	22,7	16,7	25,3	-4,3	900.271	1.126.038	70,2	-8,4	63,6	19,0
1986	3,3	25,4	11,8	15,56	12,93	25,5	15,4	23,6	-1,7	838.977	1.234.134	69,0	-7,4	47,2	15,7
1987	7,6	29,8	9,3	13,89	10,56	27,2	16,3	24,9	-4,3	1.015.232	1.616.004	69,8	-6,8	39,6	14,1
1988	5,3	31,5	9,7	12,96	4,58	22,3	9,0	18,0	-7,9	1.510.518	1.719.092	69,8	-3,5	35,8	13,2
1989	6,7	29,9	12,7	13,7	1,97	22,4	12,7	21,0	-5,4	2.250.532	2.434.518	66,7	-2,9	32,0	11,0
1990	7,9	30,4	13,2	16,91	4,44	25,4	12,2	19,7	-5,9	2.601.057	2.733.857	65,3	-6,1	24,4	6,6

Fonte: Banco de Portugal (Relatório Anual; Dados históricos); Pordata; INE; AMECO

ÍNDICE

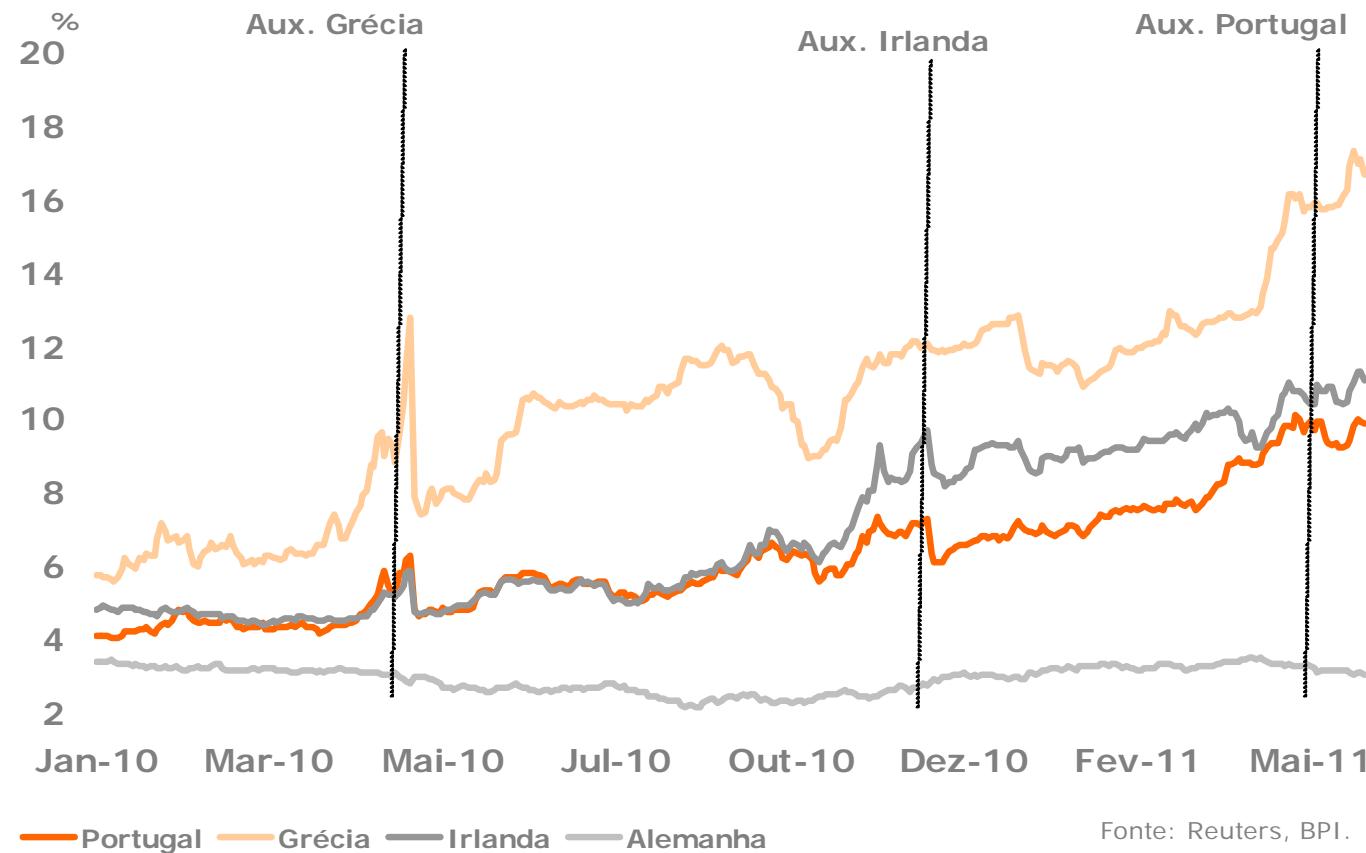


- 0. Ponto de chegada/de partida**
- 1. O ajustamento imposto pela assistência internacional**
 - 1. FMI em Portugal – retrospectiva
 - 2. Programa de Assistência Financeira – os casos da Grécia e da Irlanda
 - 3. Programa de Ajustamento – principais características
 - 4. O ajustamento e o crédito à economia
- 2. O desafio do crescimento económico**
- 3. As exportações como motor de crescimento**

1.2. PROGRAMA DE ASSISTÊNCIA FINANCEIRA

A Crise de Dívida Soberana na UEM

As diversas fases – YTM 10 anos



1.2. PROGRAMA DE ASSISTÊNCIA FINANCEIRA

A Crise de Dívida Soberana na UEM

Grécia – Maio 2010	Irlanda – Dezembro 2010	Portugal – Maio 2011
€110 mil milhões	€85 mil milhões	€78 mil milhões
UE – €80 MM de países UEM	UE - €45 MM : (EFSF, Dinamarca, Reino Unido e Suécia)	UE - €52 MM : (EFSF €26 MM; EFSM €26 MM)
FMI – €30 MM	Autoridades nacionais – €17.5 MM FMI - € 22.5 MM	FMI - € 26 MM
Taxas de juro dos empréstimos: UE – Euribor 3 meses + 300 p.b. nos primeiros 3 anos; + 400 p.b. depois do terceiro ano*. FMI – Taxa básica de cobrança + 200 p.b. até terceiro ano; + 300 p.b. depois do terceiro ano *Spread baixou em 100 p.b.	Taxas de juro dos empréstimos: UE – Custo de financiamento do EFSF + 247 p.b.; custo de financiamento do EFSM + 292.5 p.b. FMI – Taxa básica de cobrança + 200 p.b. até terceiro ano; + 300 p.b. depois do terceiro ano	Taxas de juro dos empréstimos: UE – Custo de financiamento do EFSF + 208 p.b. FMI – Taxa básica de cobrança + 200 p.b. até terceiro ano; + 300 p.b. depois do terceiro ano

1.2. PROGRAMA DE ASSISTÊNCIA FINANCEIRA

Diferentes ou Iguais?

Alguns Indicadores Comparativos

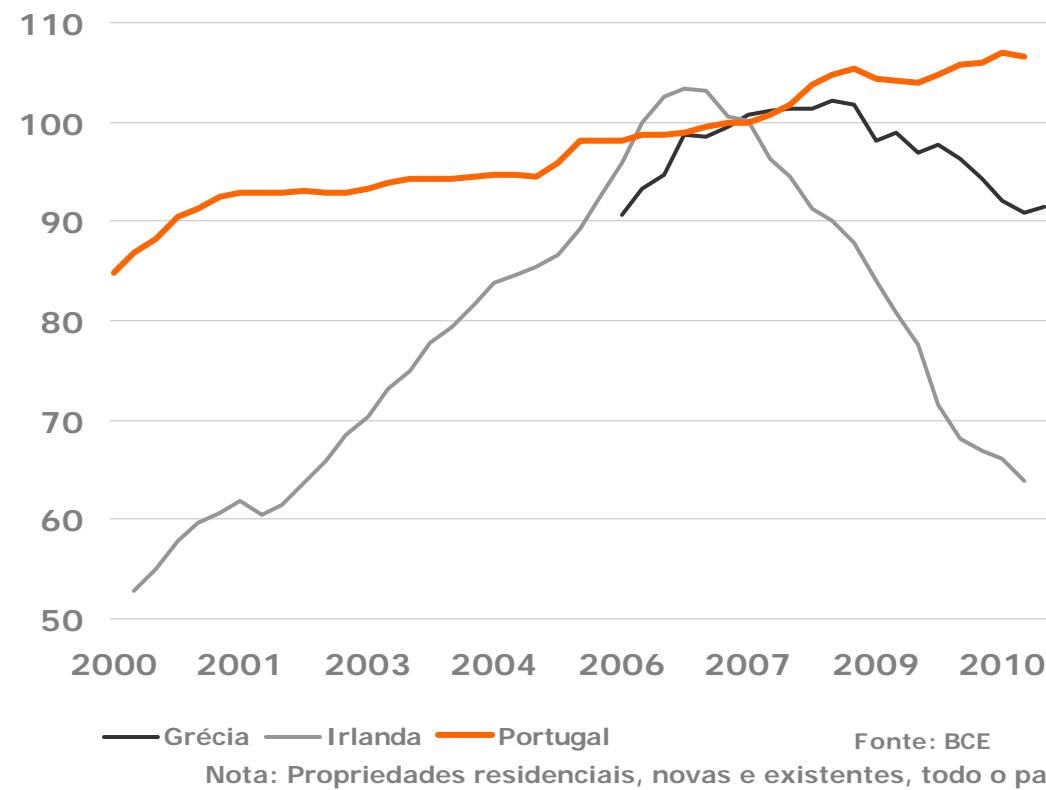
	Grécia	Irlanda	Portugal
Taxa de crescimento real do PIB em 2000-2008	3.9%	4.9%	1.3%
PIB per capita - 2010 (EUR)	20,576	34,433	16,248
Variação 2000-2008	7.3%	6.7%	3.6%
Peso do sector manufactureiro no PIB 2009 (%)	10.30%	24.20%	14.60%
Consumo privado (% do PIB) 2007	71.6%	47.6%	65.3%
Exportações (% do PIB) 2007	22.6%	80.6%	32.2%
Activo das OIFM em 2008 (% PIB)	252%	1010%	280%
Variação média anual do preço do imobiliário na fase ascendente	4.9%	10.9%	2.0%
Dívida Pública em 2007 (% PIB)	105.1	25.0	62.7
Dívida Pública em 2012 (% PIB)	166.1	117.9	107.4
Poupança nacional (% PIB) 2010	4.1	10.1	8.9
Balança Corrente média 2000-2010 (% PIB)	-9.3	-5.0	-9.9
Necessidades externas financiamento - valores médios no período 2000-2010; EUR mil milhões	31.5	6.7	23.3
Dívida Externa Bruta em 2010 (% PIB)	193.6%	1132.5%	232.2%
Posição de Investimento Internacional 2010 (% PIB)	-85.6%	74.0%	-107.7%

Fonte: FMI, BCE, CE, Bancos Centrais.

1.2. PROGRAMA DE ASSISTÊNCIA FINANCEIRA

Diferentes ou Iguais?

Preços de propriedades residenciais (Dados trimestrais; 2007=100)



Imobiliário - Valorização anual		
	CARG	
Irlanda	2000-2006	10.9%
	2007-2010	-11.4%
Portugal	2000-2010	2.0%
Grécia	2006-2008	4.9%
	2008-2011	-4.3%

Fonte: BCE, cálculos BPI.

1.2. PROGRAMA DE ASSISTÊNCIA FINANCEIRA

Portugal – As Aplicações do pacote de financiamento

	Obrigações do Tesouro (OT's)		Saldo orçamental excluindo juros de OT's (1)	Sub-total	Bilhetes do Tesouro - Rollover de cerca de 20 mil milhões (2)	Acumulado a partir de Junho 2011
	Vencimento da dívida (principal)	Juros				
2011 - a partir de Junho	4,958	255	5,002	10,215		
2012	8,518	351	7,387	16,256		
2013	9,737	486	4,766	14,990	20,000	
até Junho 2014	6,000	263	1,523	7,786		69,246
Refinanciamento Necessidades Estado (Junho 2011-Junho 2014)					50,568	
Déficit acumulado (Junho 2011-Junho 2014)						18,678

Fonte: IGCP, Ministério das Finanças, Bloomberg, estimativas BPI.

Notas: (1) - Considerando meta oficial para o déficit e as previsões do BPI para um cenário de crescimento do PIB (2011: -2.1%; 2012: -1.8%; 2013: 0.3%; 2014: 0,5%)

(2) - Considerando o saldo vivo em Janeiro e os planos de financiamento do Tesouro para 2011.

ÍNDICE



- 0. Ponto de chegada/de partida**
- 1. O ajustamento imposto pela assistência internacional**
 - 1. FMI em Portugal – retrospectiva
 - 2. Programa de Assistência Financeira – os casos da Grécia e da Irlanda
 - 3. Programa de Ajustamento – principais características
 - 4. O ajustamento e o crédito à economia
- 2. O desafio do crescimento económico**
- 3. As exportações como motor de crescimento**

1.3 . PROGRAMA DE AJUSTAMENTO

Consolidação fiscal – Objectivo primordial

Metas de consolidação Orçamental - Défice das Administrações Públicas

	2011	2012	2013
Orçamento 2011			
Milhões de euros	-8,097	-	-
Em % do PIB	-4.6%	-	-
PEC IV			
Em % do PIB	-4.6%	-3.0%	-2.0%
Pacote MEEF			
Milhões de euros	-10,068	-7,645	-5,224
Em % do PIB	-5.9%	-4.5%	-3.0%

Fonte: Ministério das Finanças, Memorando de entendimento FMI/EU.

Nota: A reclassificação das empresas de transportes tem um impacto estimado no défice de cerca de 0.5% do PIB, ou seja, cerca de 800 milhões de euros.

Impacto estimado das medidas adicionais a adoptar (em % do PIB)

	Receita	Despesa	Total
Em 2011			0.25% 0.25%
Em 2012-13	1.70%	3.40%	5.10%

Fonte: Memorando de entendimento FMI/EU.

1.3. PROGRAMA DE AJUSTAMENTO

Principais Medidas

Medidas pelo lado da despesa	Medidas pelo lado da receita
Congelamento dos salários e pensões (excepto as mais baixas) até 2013	Taxas mais elevadas de IVA, IRS e IRC incluídas no OE 2011 permanecerão em vigor até 2013. Lista dos bens englobados nas tabelas de IVA será revista em 2011.
Redução das pensões superiores a 1500 euros a partir de 2012	
Redução do número de funcionários da Administração Central em 2012-13 em 1% reduzindo número de novas contratações. Posições de gestão e unidades administrativas serão reduzidas em pelo menos 15 % (sobre os valores de Dez 2010) até final de 2011 na Administração Central e até Junho de 2012 nas Administrações Locais.	A receita em sede de IMI será reforçada , através de uma actualização dos valores dos imóveis no segundo semestre de 2011 e de aumento das taxas em 2012 que compensará a redução da taxa de IMT.
Racionalização dos funcionários da Administração Local e Regional , rationalizando custos e através da redução do emprego em 2% anualmente .	Aumento dos impostos sobre o tabaco e sobre automóveis ; introdução de um imposto sobre a energia eléctrica em Janeiro de 2012
Poupanças nos benefícios sociais dos regimes não contributivos, acompanhados por mecanismos protectores para famílias de menores rendimentos;	Convergência de tratamentos fiscais entre salários e pensões será completada até final de 2013.
Redução dos custos com a educação através de rationalização de currículos e criação de clusters de escolas, sem afectar o acesso.	Revisão dos benefícios fiscais , gerando uma poupança de 0.5% do PIB. Congelamento dos benefícios fiscais e retirada/revisão de alguns. Em sede de IRS : tecto comum para despesas com saúde, educação e encargos com habitação, diferenciados de acordo com o escalão fiscal . Retirada faseada das despesas com empréstimos à habitação (amortização de dívida de ser considerado como custo fiscal).
Redução de transferências para a Administração Regional e Local , outras entidades públicas e Sector Empresarial do Estado (SEE).	
Suspensão de todas as novas PPPs e novos grandes projectos de infraestruturas. Não serão dados fundos para o Novo Aeroporto de Lisboa e o Comboio de Alta Velocidade linha Lisboa-Porto. Maior controlo para as despesas de capital; cada Ministro terá que requerer autorização ao Ministro das Finanças para novas despesas de capital.	Em sede de IRC , eliminação das isenções e de todas as taxas reduzidas; limite à dedução por perdas; limite do período de transição a 3 anos.
Redução e rationalização de custos com a Defesa, SEE e Administração Regional e Local ; revisão da Lei do Financiamento Militar até final de 2011; redução do pessoal afecto à defesa e respectiva compensação em pelo menos 10% entre 2011-14;	A isenção temporária dos impostos sobre a propriedade será consideravelmente reduzida até final de 2011.
Redução dos fringe benefits no SEE pelo menos em 5% por ano entre 2011-14 e alinhamento das políticas salariais com a prática no Estado.	

Fonte: Memorando de entendimento FMI/EU.

1.3. PROGRAMA DE AJUSTAMENTO

Principais Reformas

Reformas

Mercado de trabalho	<p>Redução da duração máxima (para 18 meses de 3 anos, actualmente) e valor do subsídio de desemprego - T1 2012.</p> <p>Corte das compensações por despedimento de 30 dias para 10 dias nos novos contratos e alinhamento progressivo das regras entre contratos novos e antigos.</p> <p>Maior flexibilidade nos despedimentos individuais por justa causa, negociações salariais e definição de horário de trabalho.</p> <p>Limitações ao acesso a subsídio de desemprego.</p>
Concorrência no mercado interno	<p>Conclusão da liberalização dos mercado de electricidade e gás.</p> <p>Intensificação da concorrência no mercado de telecomunicações e serviços postais, baixando as barreiras à entrada.</p> <p>Aumento da concorrência no mercados dos transportes ferroviários.</p> <p>Maior integração dos portos no sistema logístico e de transportes.</p> <p>Reforma do sistema judicial.</p> <p>Reforço das medidas de controlo das regras da concorrência.</p> <p>Aceleração do programa de privatizações.</p> <p>Redução do Sector Empresarial do Estado (e.g. eliminação das golden shares).</p>
Competitividade	<p>Redução da Taxa Social Única e alteração da estrutura do IVA para promover redução dos custos laborais e incentivar a competitividade.</p>

Fonte: Memorando de entendimento FMI/EU.

1.3. PROGRAMA DE AJUSTAMENTO

Principais Riscos

Riscos	
Políticas económicas	Antes das reformas produzirem resultados, a consolidação fiscal e desalavancagem financeira colocam importantes riscos ao crescimento e emprego. Possibilidade de ajustamento socialmente disruptor.
Programa fiscal	Necessidade de análise detalhada e completa dos contratos de PPP celebrados com o estado, para determinar os riscos fiscais futuros. Forte resistência do SEE e contratantes de PPP podem fazer perigar a determinação do estado na tomada de controlo sobre despesa e no estabelecimento de um perímetro claro para o sector público em todos os níveis do governo.
Restaurar acesso dos bancos ao mercado	Riscos no regresso ao acesso aos mercados. Necessidade de reforço da estrutura de capital, o que poderá ser difícil, implicando o recurso à facilidade criada com este propósito pelo estado. O seu acesso terá custos para incentivar soluções de mercado. A CGD não deverá recorrer a esta facilidade, gerando fundos internamente. Privatização do BPN.
Desalavancagem	Desalavancagem do sector financeiro coloca riscos de <i>credit crunch</i> ao sector empresarial, por isso o programa prevê o pagamento das dívidas de curto prazo do estado aos bancos com os fundos provenientes do empréstimo do FMI/BCE/CE. A desalavancagem deve privilegiar alienação de activos não cruciais para o negócios, tanto mais que o encolhimento dos balanços dos bancos por queda do crédito às empresas arrisca-se a por em risco a sustentabilidade do programa.
Competitividade	O sucesso do programa depende da abertura da economia à concorrência, sobretudo por recurso a desvalorização fiscal, que deverá ser neutra em termos de défice (aumento da tributação ao consumo e corte de despesas). Se o governo falhar em promover uma economia mais competitiva aos actuais níveis salariais, de modo a assegurar a redução do défice externo, a permanência na área do euro implicará um forte re-equilíbrio real através de profunda recessão, queda de salários nominais e desemprego. Face às reformas propostas, antecipa-se forte resistência de direitos adquiridos, pelo que é indispensável o apoio dos maiores partidos da oposição.

Fonte: Memorando de entendimento FMI/EU.

ÍNDICE



- 0. Ponto de chegada/de partida**
- 1. O ajustamento imposto pela assistência internacional**
 - 1. FMI em Portugal – retrospectiva
 - 2. Programa de Assistência Financeira – os casos da Grécia e da Irlanda
 - 3. Programa de Ajustamento – principais características
 - 4. O ajustamento e o crédito à economia
- 2. O desafio do crescimento económico**
- 3. As exportações como motor de crescimento**

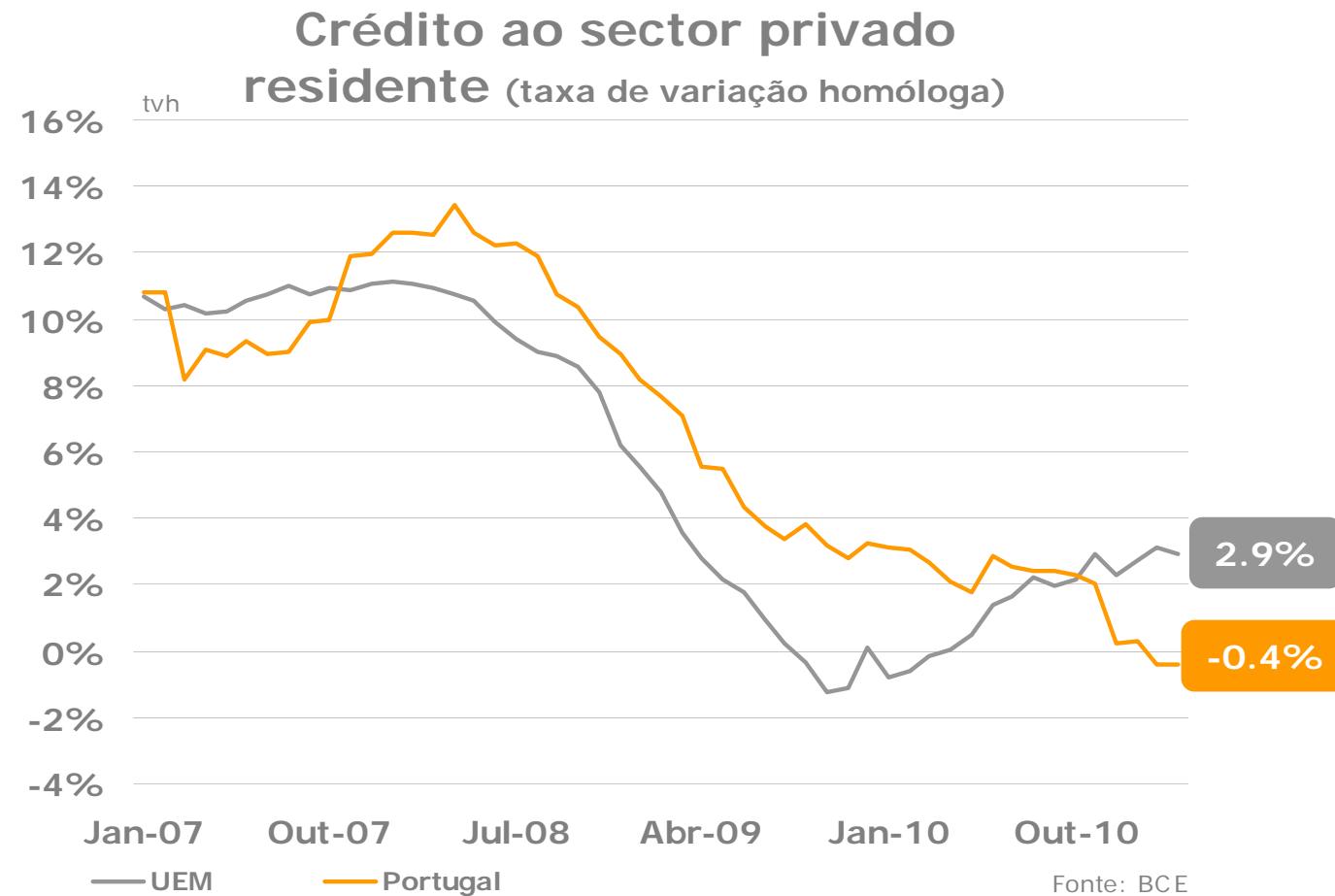
1.4. AJUSTAMENTO E CRÉDITO À ECONOMIA

Medidas para o sector bancário

	Portugal	Grécia	Irlanda
Rácio de fundos próprios de base	Aumento para 9% até final de 2011 e para 10% até final de 2012, mantendo-se posteriormente. Se num cenário de testes de esforço, o rácio de fundos próprios de base atingir 6%, o banco em causa tem necessariamente de aumentar o seu capital.	Rácio superior a 10%	Rácio em 12% até Fev 2011. Novo mínimo regulamentar fixado em 10,5% sob cenário de teste de esforço.
Assistência de liquidez de emergência	Não existe. Contudo, de acordo com o acordo com o FMI/UE, o governo disponibiliza uma linha de garantia pública a emissões dos bancos portugueses até € 35 mil milhões. Trata-se de um aumento da linha já existente de € 20 mm, da qual cerca de € 5 mil milhões foram utilizados.	Prolongamento do programa de assistência de 2009 no valor de € 28 m.m. (dos quais €11 m.m. já utilizados). Uma nova tranche de garantias do Estado no valor de €30 m.m.	Manutenção de ampla liquidez disponível através do ELA, com extensão do limite de garantias do Estado até Dez 2011.
Fundo de recapitalização	Fundos até € 12 m.m. encontram-se disponíveis para os bancos que, enfrentando necessidade de recapitalização, não conseguem obter capital mediante recurso ao mercado. Esta medida preserva o controlo da gestão de instituições privadas durante a fase inicial, existindo opção de recompra da posição do Estado.	Criação do Fundo de Estabilidade Financeira com recursos no valor de € 2.5 m.m. para providenciar apoio de capital.	Fundos disponíveis até € 35 m.m. dos quais € 25 m.m. como base de contingência para manter o rácio de capital em 10,5% em cenário de teste de esforço, para injectar directamente nos bancos em risco.
Outras	Racionalização do grupo CGD, mediante alienação do negócio segurador e BPN. Melhoria da capacidade de supervisão do Banco de Portugal no que respeita solvência e desalavancagem. Melhorar o quadro regulatório da resolução de falências bancárias.	Racionalização do sector bancário público e melhoria da supervisão.	Adopção de uma solução abrangente de resolução de falências de bancos.

1.4. AJUSTAMENTO E CRÉDITO À ECONOMIA

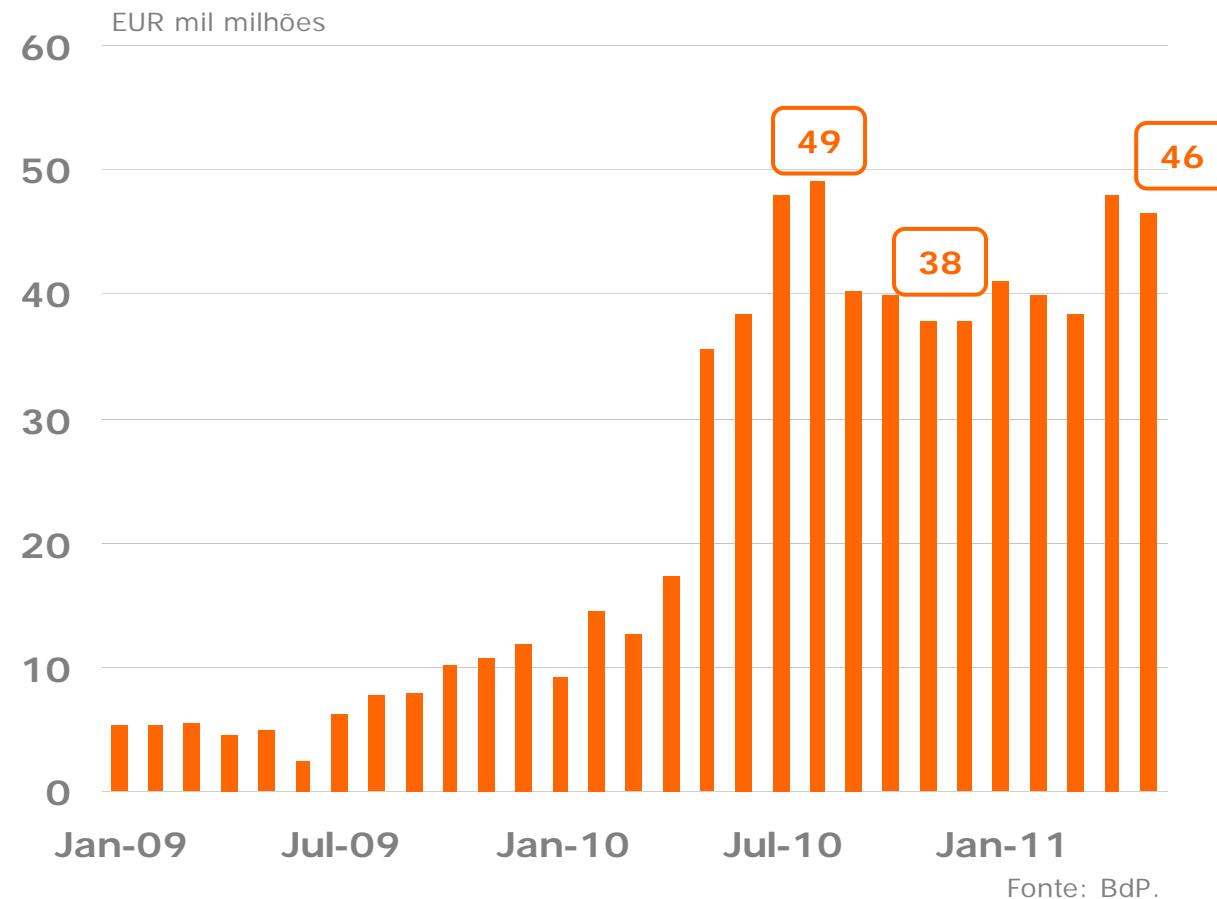
O processo de desalavancagem depende do sector bancário



1.4. AJUSTAMENTO E CRÉDITO À ECONOMIA

O financiamento externo dos bancos portugueses está confinado ao BCE e mercado de reportes

Financiamento junto do BCE

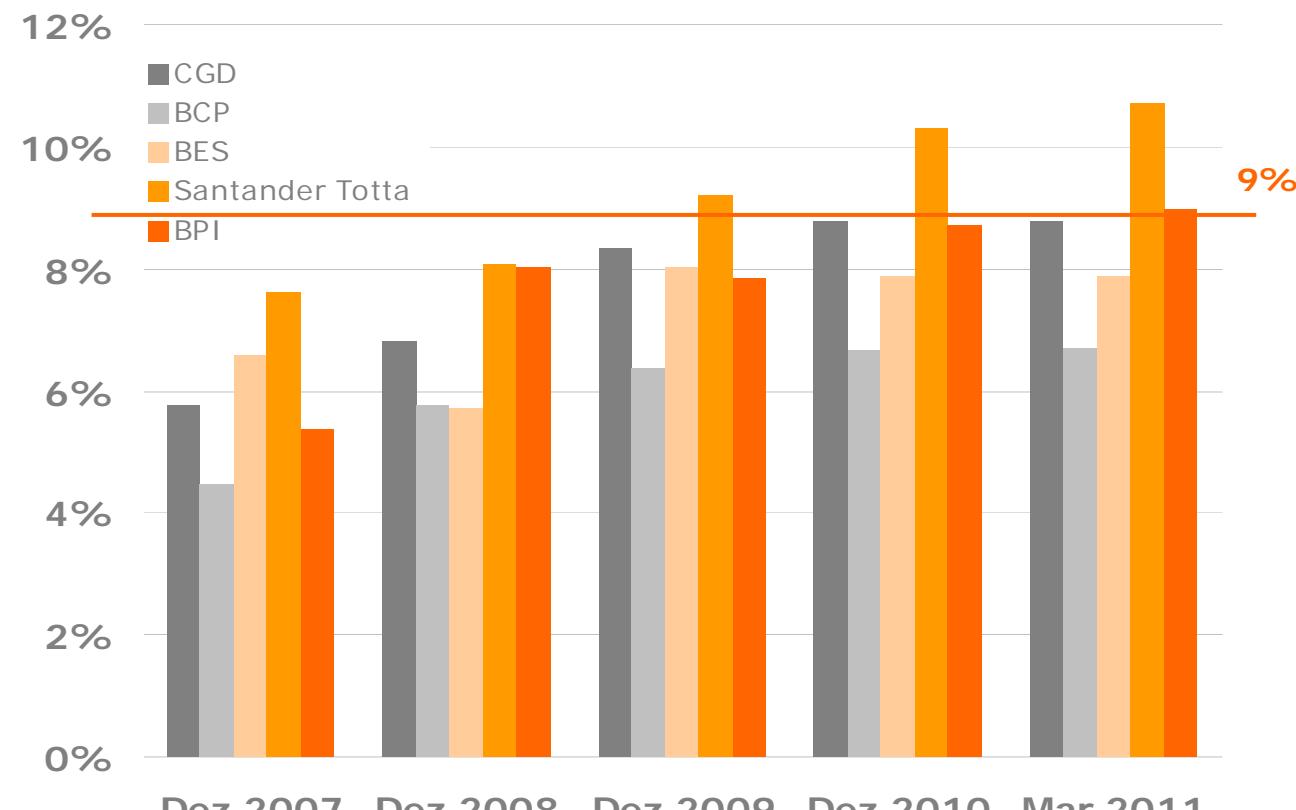


Fonte: BdP.

1.4. AJUSTAMENTO E CRÉDITO À ECONOMIA

Maiores necessidades de capital encarem o crédito

Evolução do rácio de capital dos principais bancos portugueses

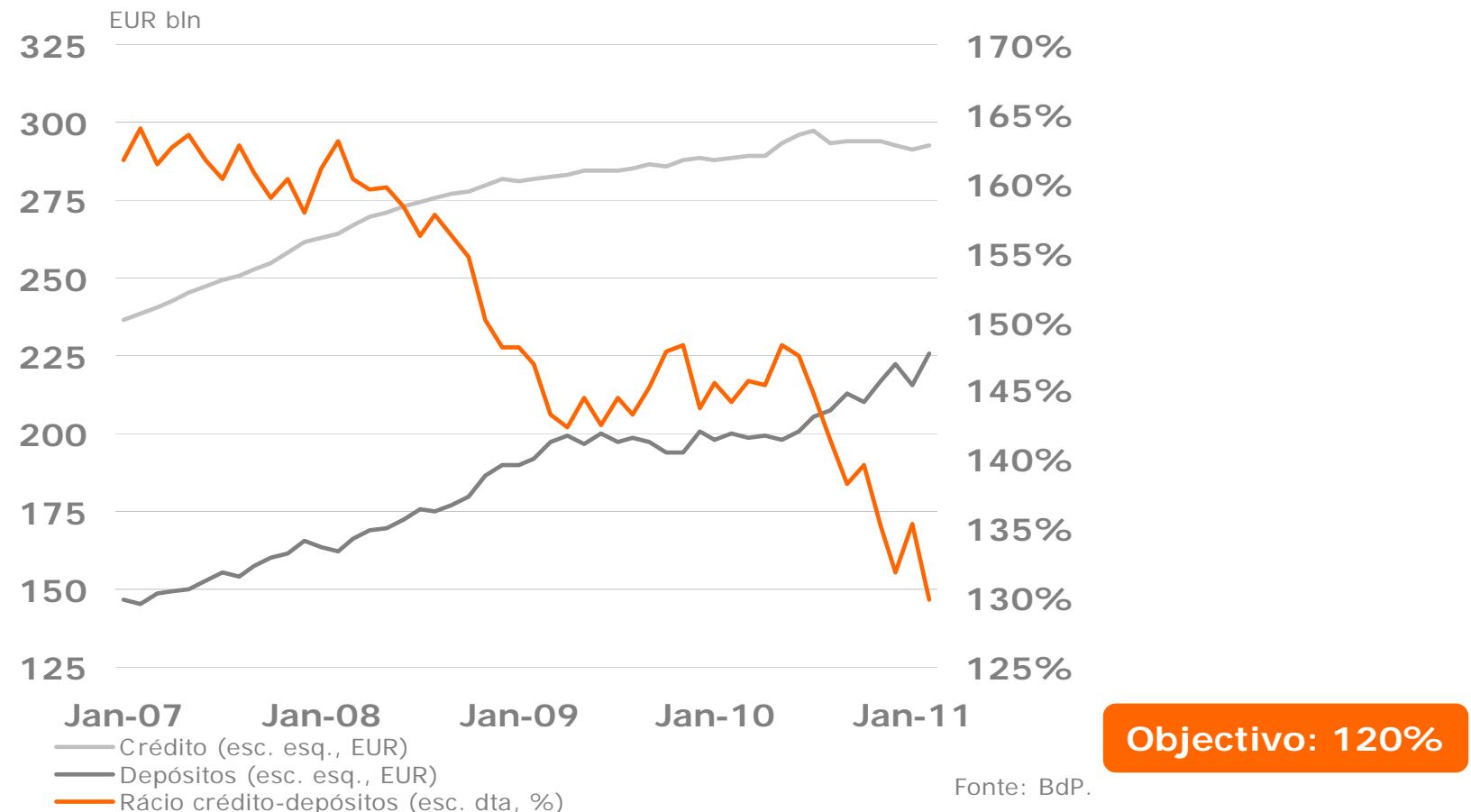


Fonte: Relatórios dos bancos.

1.4. AJUSTAMENTO E CRÉDITO À ECONOMIA

Necessidade de desalavancagem

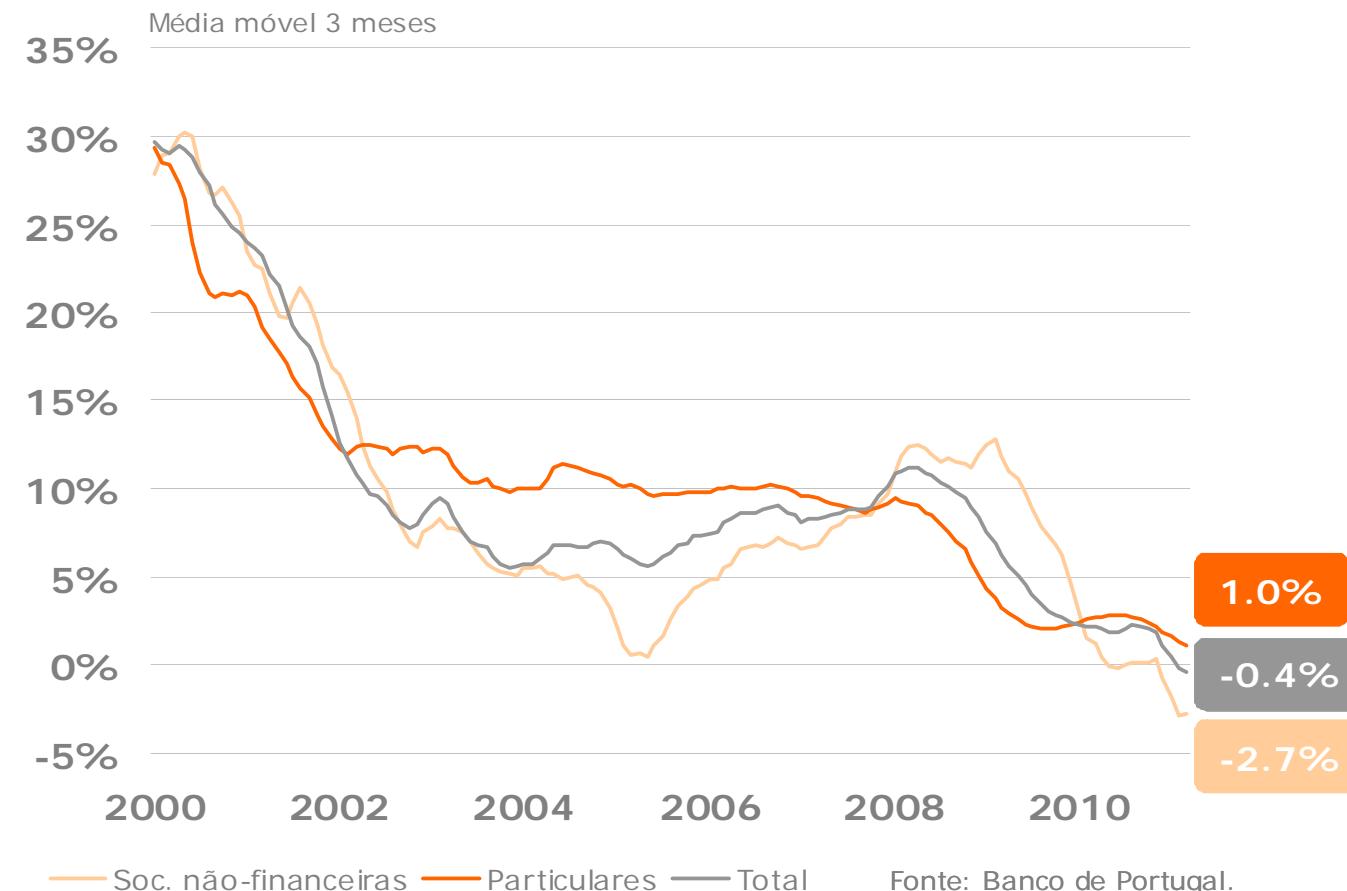
Evolução do rácio crédito-depósitos



1.4. AJUSTAMENTO E CRÉDITO À ECONOMIA

O processo de desalavancagem já está em curso

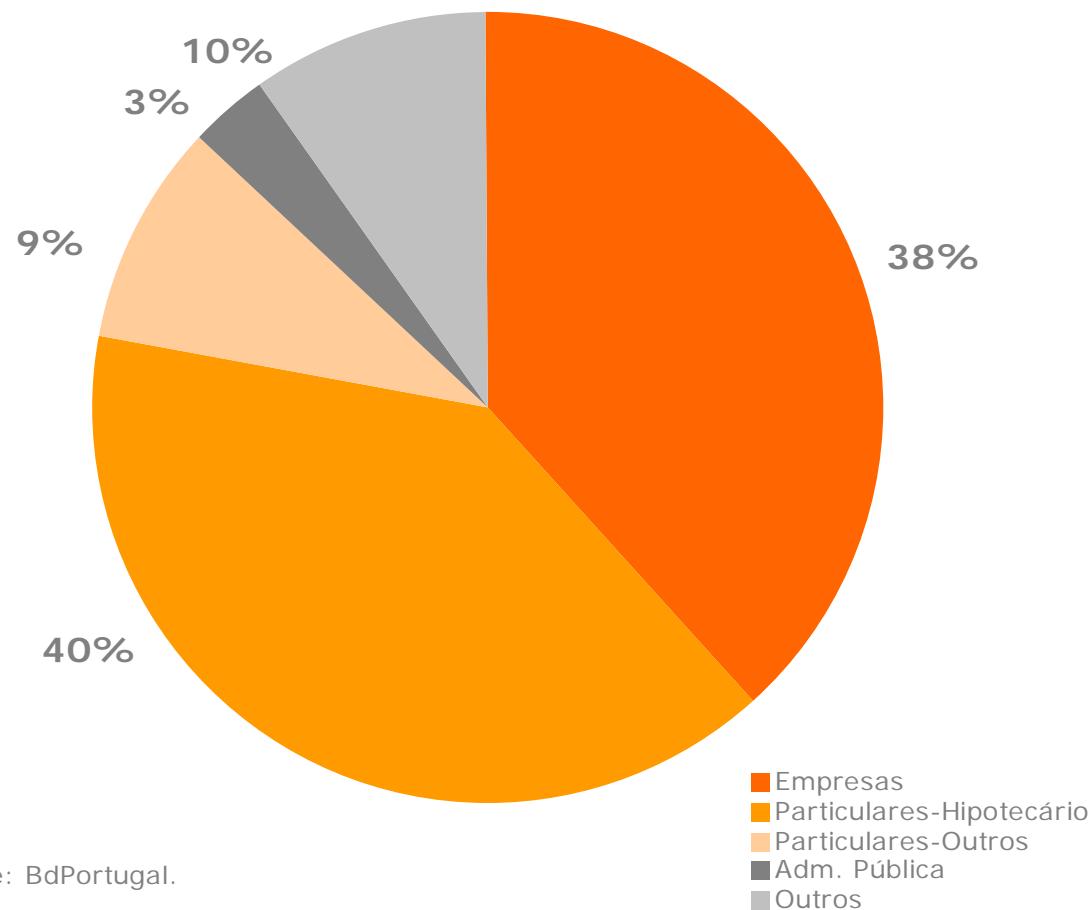
Crédito interno excl. Adm. Pública



1.4. AJUSTAMENTO E CRÉDITO À ECONOMIA

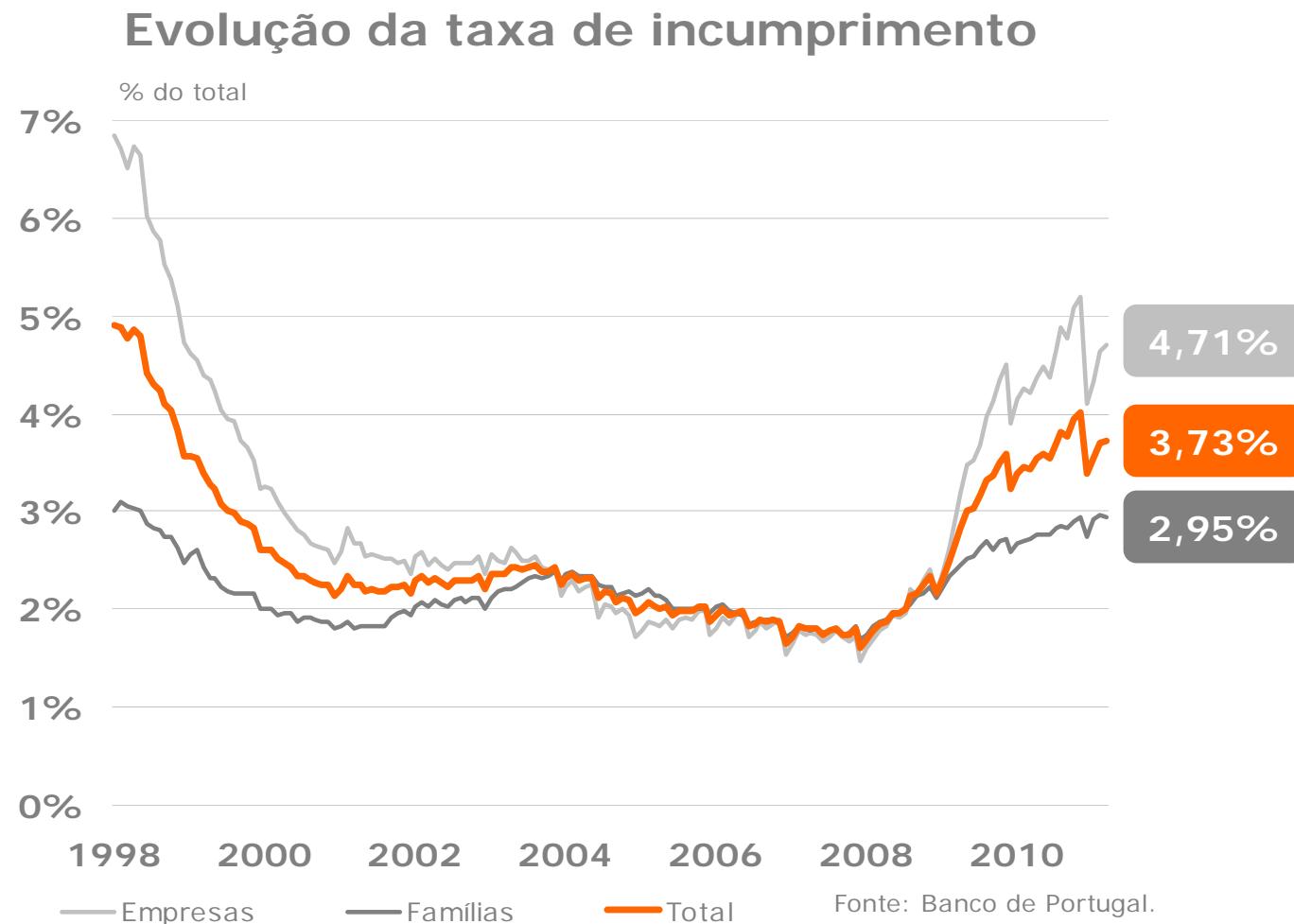
Crédito muito concentrado no sector imobiliário

Composição do crédito bancário total



1.4. AJUSTAMENTO E CRÉDITO À ECONOMIA

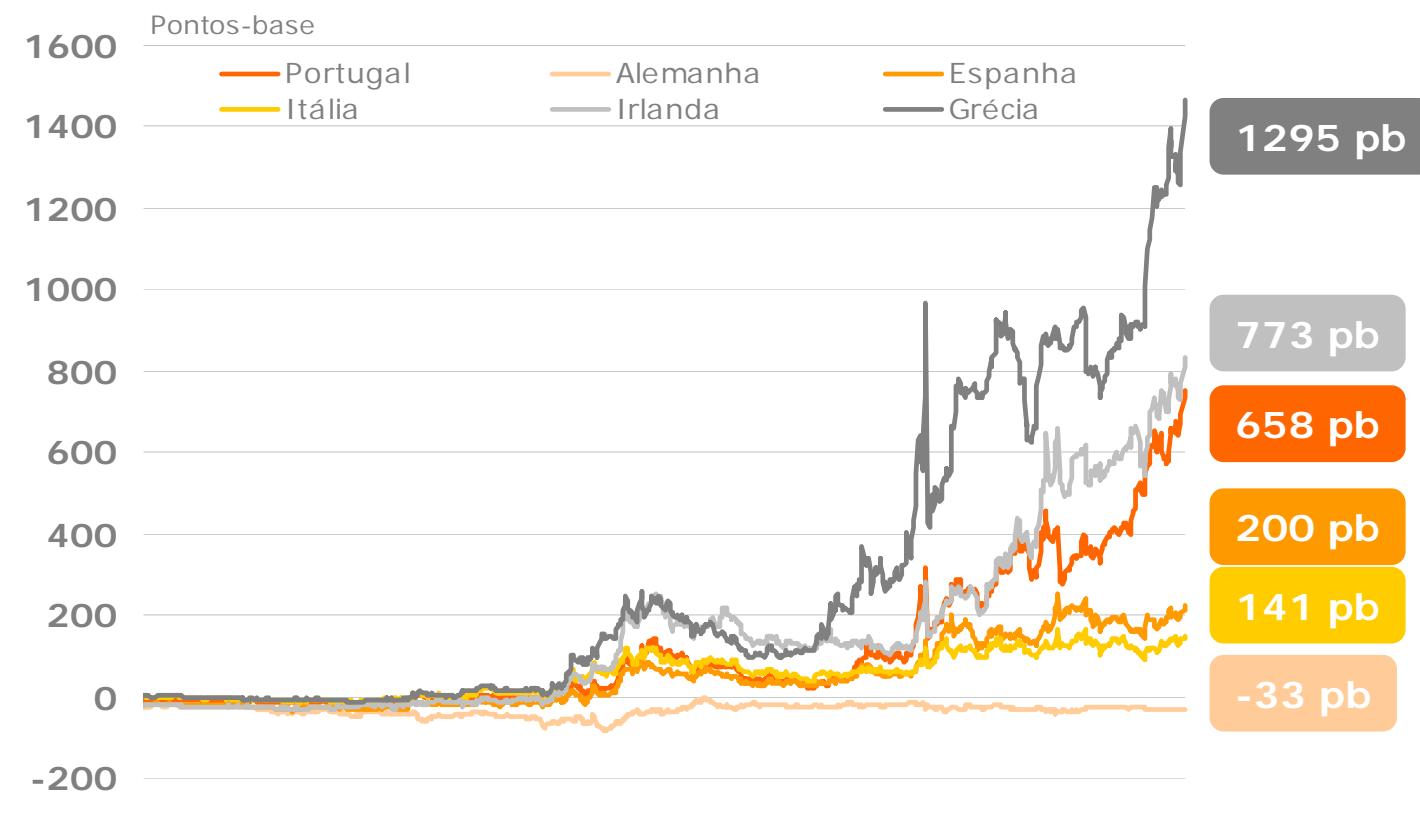
Deterioração da qualidade da carteira de crédito



1.4. AJUSTAMENTO E CRÉDITO À ECONOMIA

O custo de financiamento externo é proibitivo

Evolução dos *spreads* da dívida pública

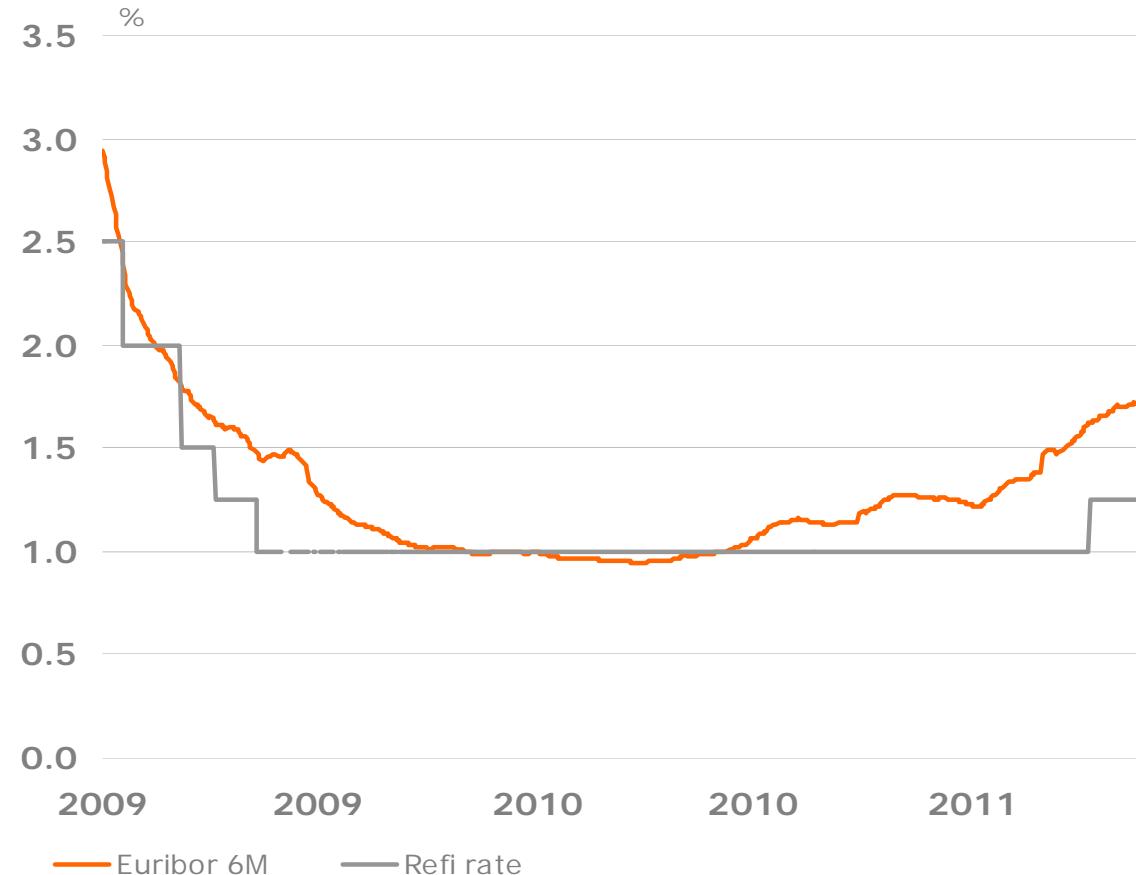


Fonte: Bloomberg.

1.4. AJUSTAMENTO E CRÉDITO À ECONOMIA

Taxas de juro de curto prazo estão a subir

Evolução da taxas Euribor



ÍNDICE



- 0. Ponto de chegada/de partida**
- 1. O ajustamento imposto pela assistência internacional**
 - 1. FMI em Portugal – retrospectiva
 - 2. Programa de Assistência Financeira – os casos da Grécia e da Irlanda
 - 3. Programa de Ajustamento – principais características
 - 4. O ajustamento e o crédito à economia
- 2. O desafio do crescimento económico**
- 3. As exportações como motor de crescimento**

2. O DESAFIO DO CRESCIMENTO

Projeções económicas apontam para recessão 2011-2012

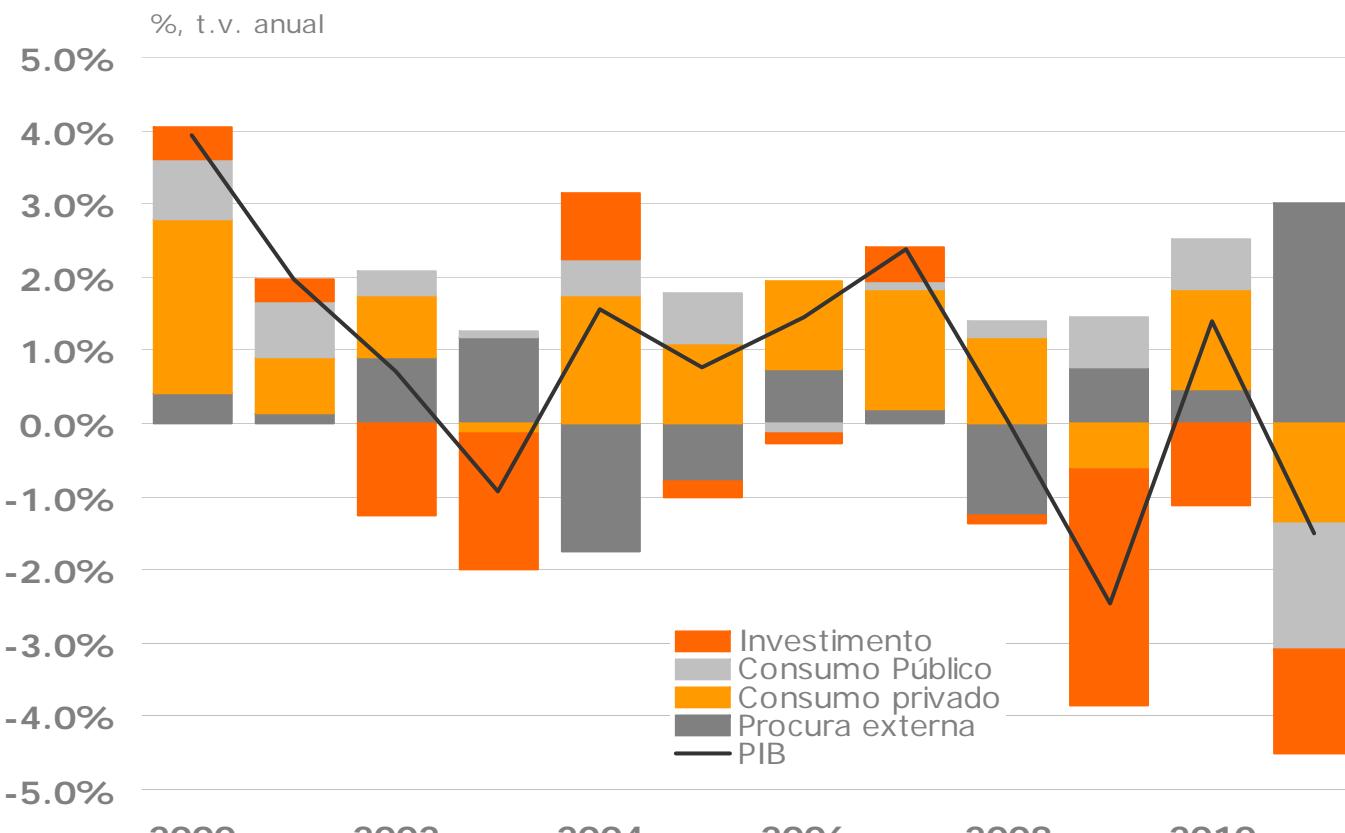
	média									
	1999-08	2009	2010	2011P	2012P	2013P	2014P	2015P	2016P	
PIB real	1.5	-2.6	1.3	-2.2	-1.8	1.2	2.5	2.2	2.0	
Consumo privado	2.1	-1.0	1.9	-4.3	-4.4	-0.8	1.2	0.8	0.3	
Consumo público	1.9	2.9	3.2	-6.8	-4.8	-1.7	0.0	0.1	1.0	
Investimento	0.3	-11.9	-5.6	-9.9	-7.4	2.4	3.8	2.4	1.0	
Exportações	4.1	-11.8	8.7	6.2	6.0	6.4	6.4	6.6	6.6	
Importações	3.7	-10.9	5.4	-5.3	-3.0	2.0	3.7	3.6	3.4	
Inflação	2.9	-0.8	1.4	3.5	2.1	1.4	1.5	1.5	1.6	
Taxa de desemprego	6.2	9.5	10.8	12.1	13.4	13.3	12.0	10.8	9.8	
Défice público (% do PIB)	-3.6	-10.1	-9.1	-5.9	-4.5	-3.0	-2.3	-1.9	-1.8	
Dívida pública (% do PIB)	59.4	83.0	93.0	106.4	112.2	115.3	115.0	112.9	111.0	
Balança corrente (% do PIB)	-9.8	-10.7	-8.7	-9.0	-6.7	-4.1	-3.4	-2.7	-2.2	

Fonte: BPI, MFAP, FMI.

2. O DESAFIO DO CRESCIMENTO

Motor único de crescimento: as exportações

PIB: composição de contributos



Fonte: INE, BPI

0.7%: crescimento médio 2001-2010

Previsões de crescimento 2011:

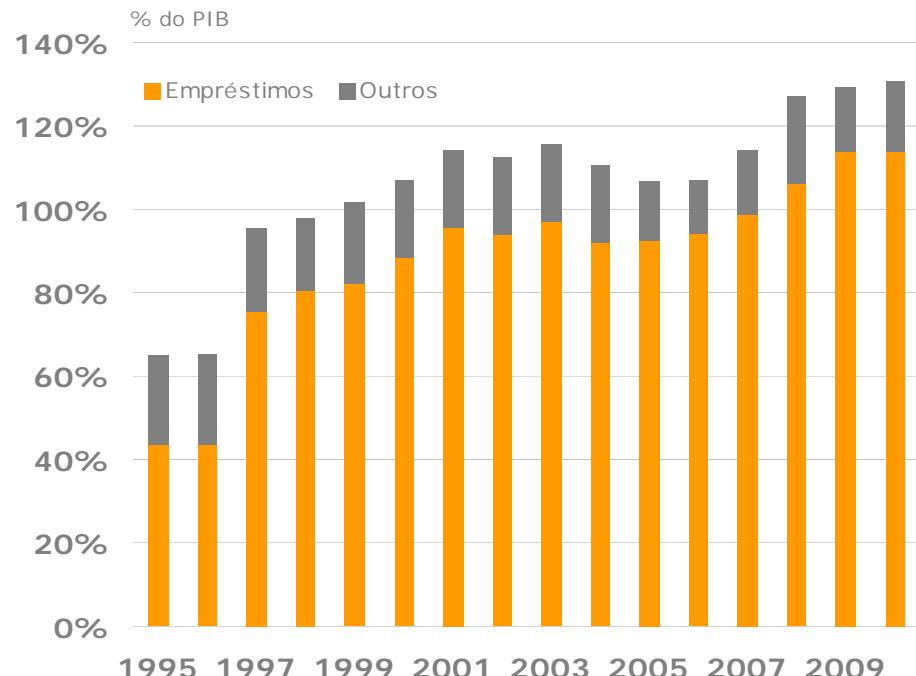
- UEM: 1.7%
- Reino Unido: 2.3%
- Alemanha: 2.0%
- Espanha: 1.5%
- EUA: 2.7%
- Países Baixos: 1.7%
- Dinamarca: 2.3%
- Angola: 6.4%

Fonte: FMI.

2. O DESAFIO DO CRESCIMENTO

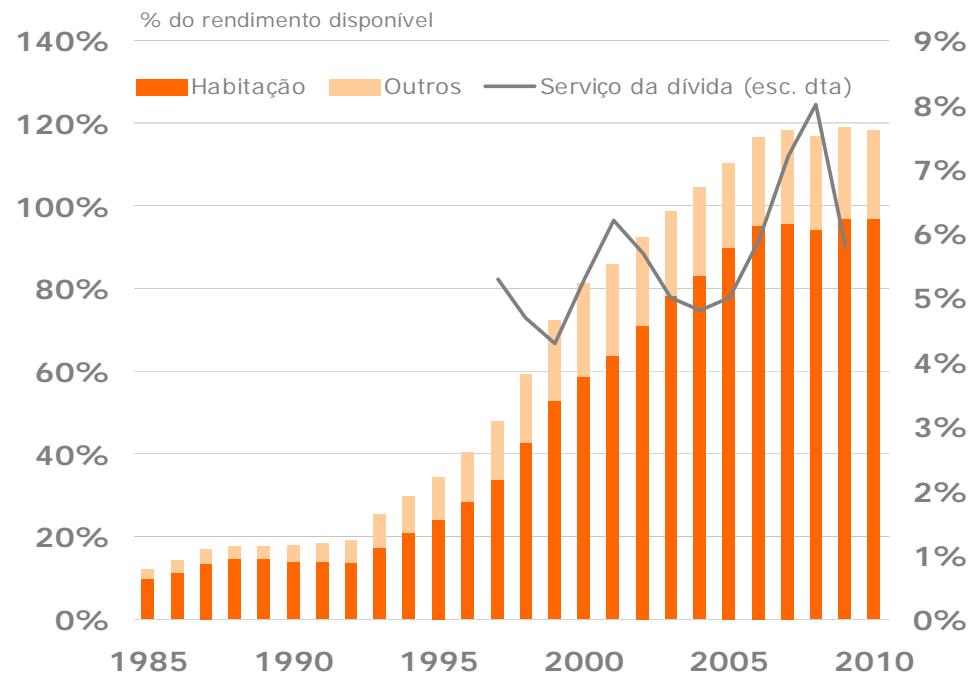
Elevado endividamento do sector privado

Dívida de empresas



Fonte: BdPortugal, AMECO.

Dívida de particulares



Fonte: BdPortugal, INE, BPI.

2. O DESAFIO DO CRESCIMENTO

Crescimento com solução para o problema da dívida

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cenário base						
Dívida pública (segundo critério do PDE), % do PIB	93.0%	97.8%	102.6%	103.6%	103.0%	102.0%
Saldo primário previsto (Programa CE/BCE/FMI e PEC 2011-2014), % do PIB	-6.1%	-2.6%	-0.3%	1.6%	3.5%	3.2%
Saldo primário mínimo para estabilizar a dívida em 93%	-6.1%	2.2%	4.2%	2.4%	0.0%	3.2%
PIB (real, variação anual, %)	1.3%	-2.0%	-2.0%	0.7%	1.3%	1.8%
Inflação (IPC, variação média anual, %)	1.0%	3.6%	2.0%	2.1%	2.1%	2.2%
PIB (nominal, variação anual, %)	2.3%	1.5%	0.0%	2.8%	3.4%	4.0%
Taxa média implícita da dívida pública (%)	3.3%	4.5%	4.9%	5.3%	5.5%	5.4%
Se PIB nominal crescer 1 ponto percentual acima do cenário base						
Dívida pública (segundo critério do PDE), % do PIB	93.0%	96.8%	100.5%	100.4%	98.7%	96.8%
Saldo primário previsto (Programa CE/BCE/FMI e PEC 2011-2014), % do PIB	-6.1%	-2.6%	-0.3%	1.6%	3.5%	3.2%
PIB (nominal, variação anual, %)	1.0%	3.6%	2.0%	2.1%	2.1%	2.2%
Se a taxa de juro implícita subir 100 p.b. acima do cenário base						
Dívida pública (segundo critério do PDE), % do PIB	93.0%	98.8%	104.6%	106.6%	107.2%	107.4%
Saldo primário previsto (Programa CE/BCE/FMI e PEC 2011-2014), % do PIB	-6.1%	-2.6%	-0.3%	1.6%	3.5%	3.2%
Taxa média implícita da dívida pública (%)	3.3%	5.5%	5.9%	6.3%	6.5%	6.4%

Fonte: Cálculos BPI.

ÍNDICE



- 0. Ponto de chegada/de partida**
- 1. O ajustamento imposto pela assistência internacional**
 - 1. FMI em Portugal – retrospectiva
 - 2. Programa de Assistência Financeira – os casos da Grécia e da Irlanda
 - 3. Programa de Ajustamento – principais características
 - 4. O ajustamento e o crédito à economia
- 2. O desafio do crescimento económico**
- 3. As exportações como motor de crescimento**

3. EXPORTAÇÕES: MOTOR DE CRESCIMENTO

Exportações: contributo para o PIB reduzido

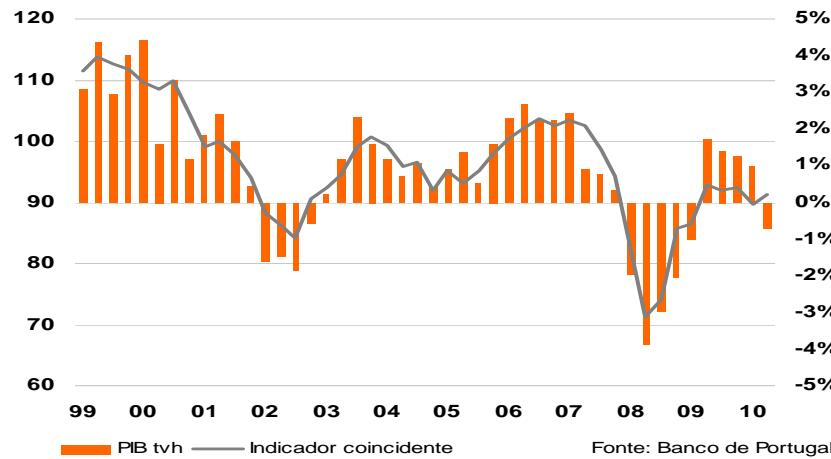
	1985	1995	2005	2010	Diferença 1985-2010
Irlanda	55%	76%	82%	98%	43%
Bélgica	68%	65%	80%	81%	13%
Países Baixos	62%	59%	70%	78%	16%
Áustria	36%	35%	54%	55%	19%
Dinamarca	37%	38%	49%	50%	12%
Suécia	36%	40%	48%	49%	13%
Alemanha	25%	24%	41%	46%	21%
EU-27		30%	37%	40%	40%
Finlândia	28%	37%	42%	40%	12%
Área do euro (AE-12)	28%	29%	38%	40%	12%
Portugal	30%	27%	28%	31%	1%
Reino Unido	29%	28%	26%	29%	0%
Itália	22%	26%	26%	26%	4%
Espanha	22%	22%	26%	26%	4%
França	23%	23%	26%	25%	2%
Grécia	19%	17%	22%	20%	1%
EUA	7%	11%	10%	13%	5%

Fonte: AMECO.

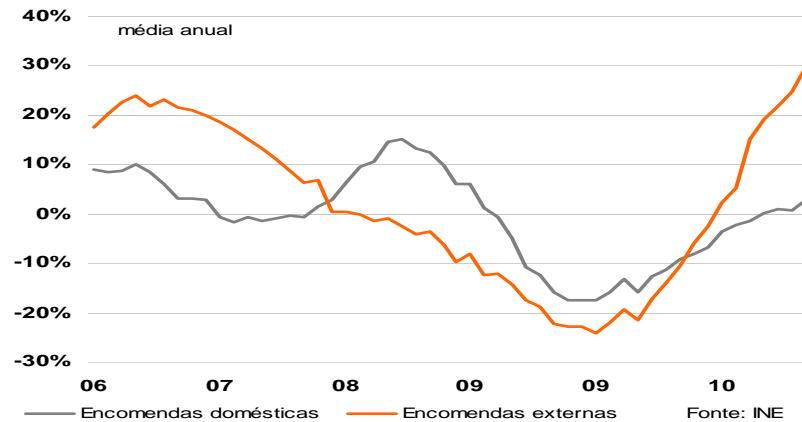
3. EXPORTAÇÕES: MOTOR DE CRESCIMENTO

Indicadores das exportações fortes

PIB e indicador coincidente



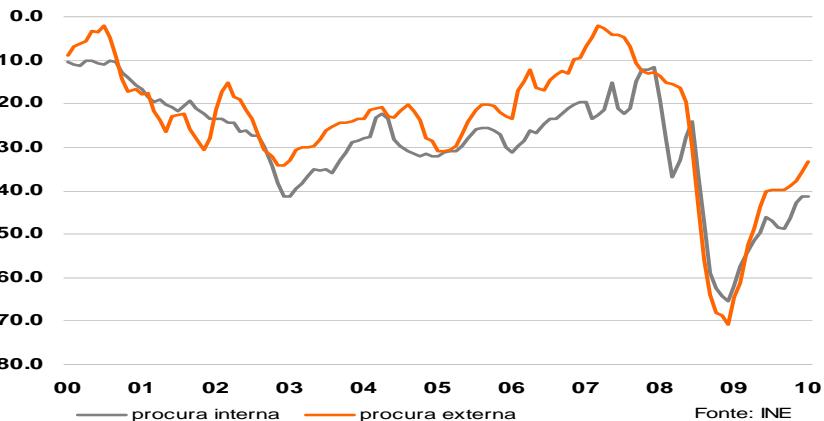
Novas encomendas à indústria



Indicador de sentimento do sector exportador



Exportadores: avaliação da competitividade



3. EXPORTAÇÕES: MOTOR DE CRESCIMENTO

Forte desempenho das exportações nos últimos anos

Balança corrente: evolução

Balança Corrente e de Capital	2000	2003	2007	2008	2009	2010E
em % do PIB						
Balança corrente	-10.2%	-6.1%	-10.1%	-12.6%	-10.3%	-9.7%
Bens	-12.9%	-9.1%	-11.4%	-13.4%	-10.4%	-10.6%
dos quais - Energia	-3.1%	-2.6%	-3.7%	-4.7%	-2.9%	-3.4%
Serviços	1.8%	2.6%	3.9%	3.8%	3.6%	4.0%
Bens e serviços (excl. energia)	-8.0%	-4.0%	-3.8%	-4.8%	-3.9%	-3.3%
Rendimentos	-2.1%	-1.7%	-4.2%	-4.5%	-4.7%	-4.4%
Transferências correntes	3.0%	2.1%	1.5%	1.4%	1.3%	1.4%
Balança de capital¹	1.4%	1.9%	1.2%	1.5%	0.8%	0.7%
Balança corrente + Balança de capital	-8.9%	-4.2%	-8.9%	-11.1%	-9.4%	-8.9%

Fonte: Banco de Portugal, GEE, BPI

1. Inclui maioritariamente transferências da União Europeia.

3. EXPORTAÇÕES: MOTOR DE CRESCIMENTO

Alteração estrutural: nos mercados de destino

Principais mercados de destino das exportações de bens

	1995	2000	2005	2009	2010
	Peso nas exportações totais				
Intra EU 27	81.0%	82.0%	80.3%	75.4%	75.0%
Espanha	15.0%	19.0%	27.6%	27.2%	26.6%
Alemanha	22.0%	18.0%	12.5%	12.9%	13.0%
França	14.0%	13.0%	13.5%	12.4%	11.8%
Reino Unido	11.0%	11.0%	8.3%	5.7%	5.5%
Itália	3.0%	4.0%	4.4%	3.8%	3.8%
Países Baixos	5.0%	4.0%	4.0%	3.6%	3.8%
Extra EU 27	19.0%	18.0%	19.7%	24.6%	25.0%
Angola	2.0%	1.0%	2.6%	7.1%	5.2%
EUA	5.0%	6.0%	5.3%	3.2%	3.6%
China	1.0%	1.0%	0.5%	0.7%	0.6%
Brasil	1.0%	1.0%	0.6%	0.9%	1.2%
Marrocos	0.0%	0.0%	0.4%	0.7%	0.8%
México	-	-	0.3%	0.6%	1.1%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

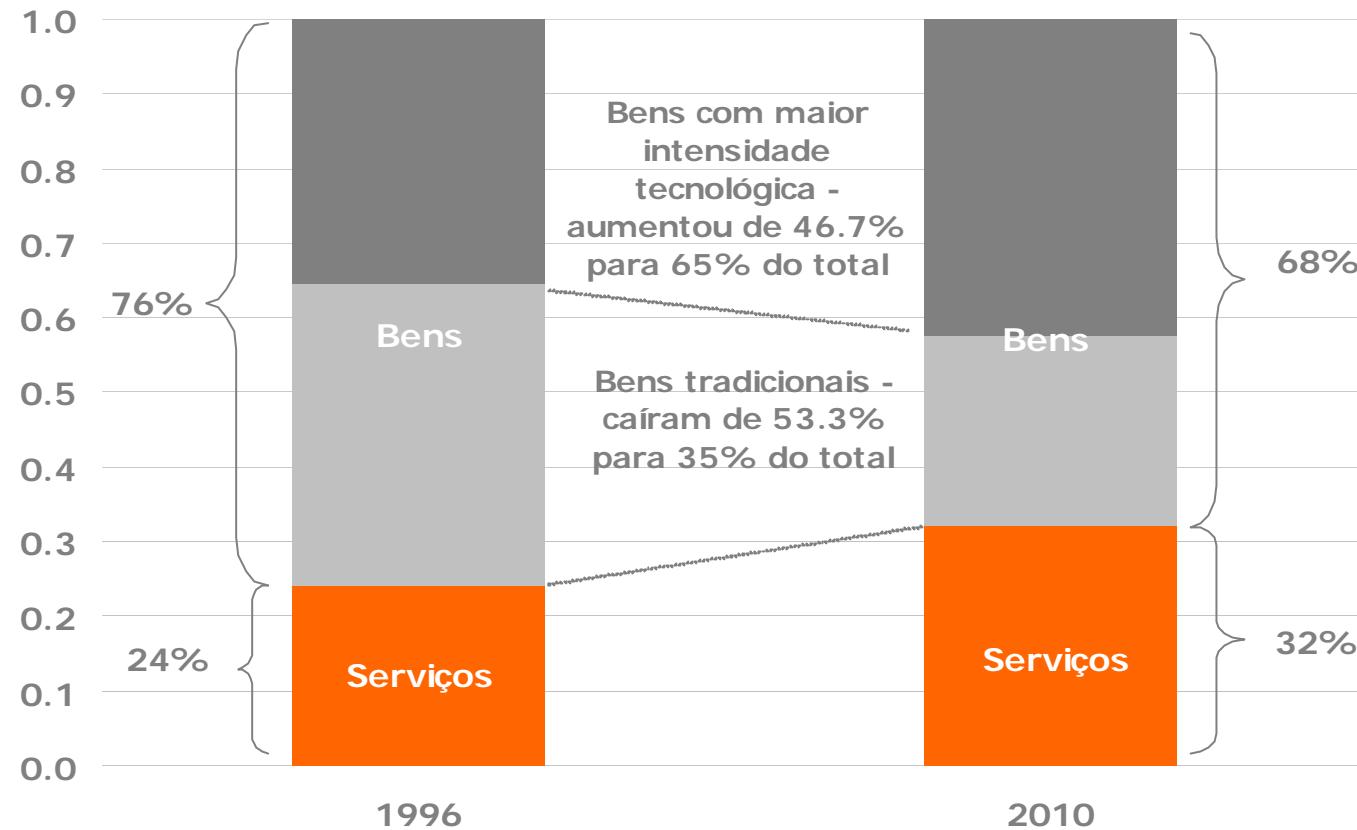
Fonte: INE.

Exportar para onde se pode e, muitas vezes, não para onde se quer: tarifas, barreiras, *trade finance*, seguros.

3. EXPORTAÇÕES: MOTOR DE CRESCIMENTO

Alteração estrutural: nos produtos exportados

Conteúdo tecnológico das exportações de produtos industriais



Fonte: Ministério da Economia (GEE), Banco de Portugal; BPI.

3. EXPORTAÇÕES: MOTOR DE CRESCIMENTO

Alteração estrutural: nos produtos exportados

Exportações por produto

% do total	2000	2005	2008	2009	2010	Variação 2010-2000
Máquinas e aparelhos, material eléctrico	19.8%	19.0%	19.1%	16.1%	14.9%	-5.0%
Material de transporte	14.5%	13.9%	12.2%	11.7%	12.4%	-2.1%
Matérias têxteis e suas obras	18.6%	12.8%	10.4%	10.9%	10.1%	-8.5%
Minerais e outros	3.2%	5.4%	7.5%	6.6%	8.6%	5.4%
Metais comuns e suas obras	5.5%	7.5%	8.6%	7.8%	7.9%	2.4%
Outros	3.2%	7.8%	5.0%	7.6%	7.1%	3.9%
Plástico, borracha e suas obras	3.5%	5.1%	5.8%	6.3%	6.9%	3.3%
Produtos das ind. alimentares, bebidas e tabaco	4.1%	4.9%	5.9%	7.3%	6.3%	2.2%
Produtos das indústrias químicas e afins	4.1%	4.6%	4.7%	4.9%	5.0%	0.9%
Pastas de madeira, papel e afins	5.2%	2.1%	3.9%	2.9%	4.2%	-1.1%
Calçado, chapéus e suas obras	6.1%	4.2%	3.7%	4.1%	3.7%	-2.4%
Minerais não metálicos e suas obras	3.5%	3.7%	3.8%	4.1%	3.7%	0.2%
Madeira, carvão vegetal cestaria e suas obras	4.9%	4.2%	3.9%	3.6%	3.4%	-1.5%
Mercadorias e produtos diversos animal	1.9%	2.9%	3.1%	3.4%	3.2%	1.2%
	1.7%	1.9%	2.5%	2.7%	2.8%	1.1%

Fonte: INE.

3. EXPORTAÇÕES: MOTOR DE CRESCIMENTO

Alteração estrutural: nos serviços

em % do PIB	2001	2005	2008	2009	2010E	Pesos % do Total exportado 2009
Balança Corrente	-9.9%	-9.5%	-12.6%	-10.3%	-9.7%	
Balança de bens e serviços	-9.8%	-8.4%	-9.5%	-6.9%	-6.6%	
Serviços	2.2%	2.5%	3.8%	3.6%	4.0%	100.0%
Transportes	-0.5%	0.0%	0.7%	0.7%	0.8%	25.4%
dos quais: Transp. aéreos	0.2%	0.4%	0.8%	0.6%	0.9%	15.5%
Viagens e turismo	2.8%	2.4%	2.6%	2.5%	2.9%	42.5%
Serviços de construção	0.1%	0.1%	0.3%	0.2%	0.2%	3.7%
Seguros	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.6%
Serviços de informação e de	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%	1.6%
Direitos de utilização	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	0.7%
Outros serviços fornecidos por dos quais: Serviços diversos tecnicoprofissionais	0.2%	0.3%	0.6%	0.5%	0.6%	19.8%
Serviços de natureza pessoal, cultural e recreativa	0.1%	0.2%	0.4%	0.4%	0.5%	13.0%
Fonte: Banco de Portugal.	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.1%	1.4%

3. EXPORTAÇÕES: MOTOR DE CRESCIMENTO

Competitividade: custos unitários de trabalho – podia ser pior

Custos unitários de trabalho: manufacturas

	1992	1995	2000	2005	2007	2008	2009	Variação% 2000-07
Manufacturas								
1 Letónia		100	117	123	179	218		53.0%
2 Grécia		100	114	138	165	180	170	44.2%
3 Estonia		100	125	134	157	173	188	25.5%
4 Itália	100	101	107	126	130	139	156	21.1%
5 Espanha	100	108	113	127	136	145	149	20.1%
6 Eslovénia		100	115	131	128	134	147	11.0%
7 Lituânia		100	122	121	134	149		9.6%
8 Hungria	100	134	208	229	228	240	253	9.6%
9 Portugal	100	109	117	126	127			8.5%
10 Bélgica	100	101	95	97	99	102		4.6%
11 França	100	98	89	88	90	94		1.9%
12 AE-17	100	103	101	102	101	103	115	0.8%
13 Países Baixos	100	95	95	98	95	101	109	-0.3%
14 Rep.Checa	100	141	171	181	169	166	170	-1.4%
15 OCDE	100	106	121	119	116	121		-3.5%
16 Irlanda	100	93	85	84	79			-7.1%
17 Alemanha	100	106	103	98	92	99	115	-10.6%
18 EUA	100	95	91	80	78	80		-15.0%
19 Polónia	100	183	266	209	191	203		-28.4%

Fonte: OCDE.

3. EXPORTAÇÕES: MOTOR DE CRESCIMENTO

Competitividade: custos unitários de trabalho – o pior

Custos unitários de trabalho: total da economia

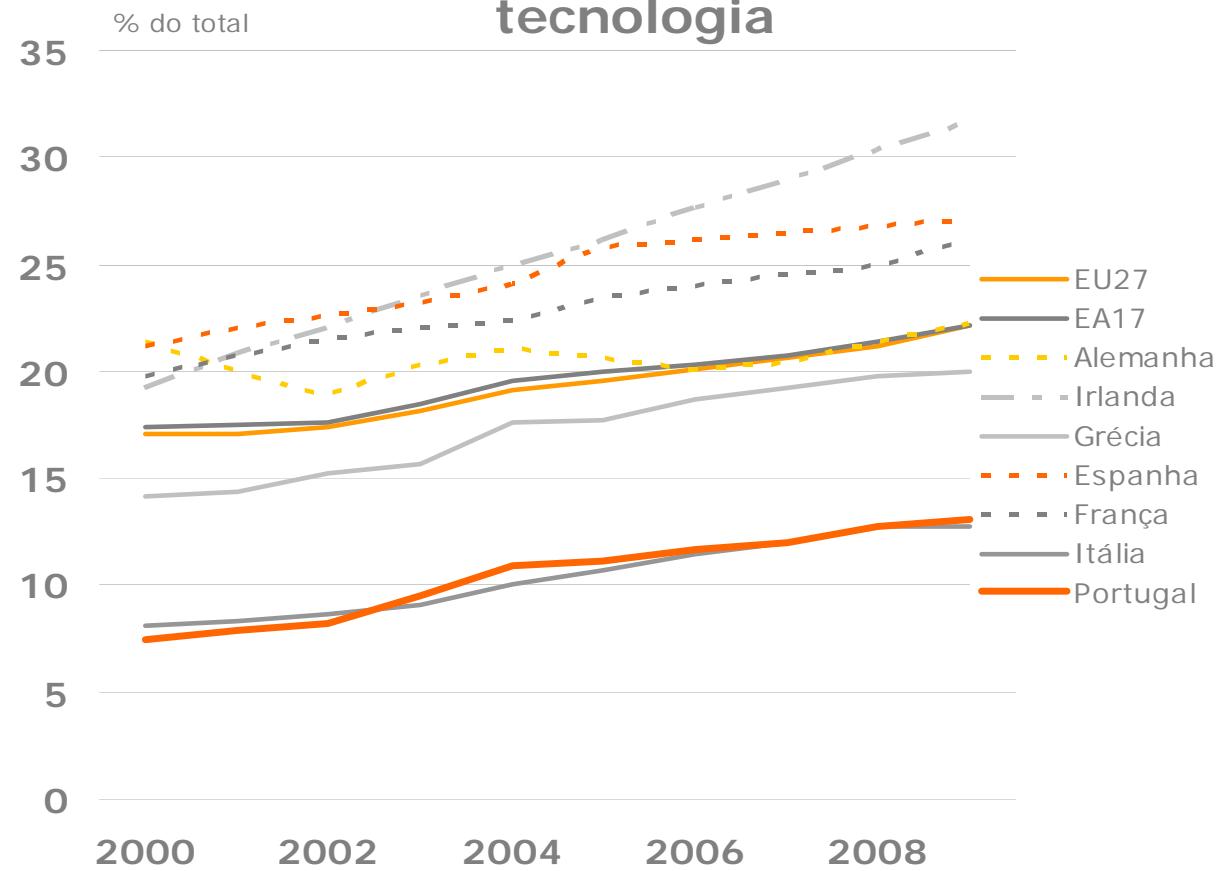
	1992	1995	2000	2005	2007	2008	2009	Variação% 2000-07
Total da economia								
1 Letónia		100	131	164	242	293		85.2%
2 Estonia		100	143	170	219	252	257	53.4%
3 Hungria	100	156	294	395	427	445	456	45.1%
4 Lituânia		100	144	157	191	212		32.3%
5 Eslovénia		100	134	168	173	184	202	29.5%
6 Irlanda	100	105	115	137	147	153	148	28.0%
7 Espanha	100	110	124	144	154	161	162	24.3%
8 Grécia		100	129	150	160	169	177	23.7%
9 Rep.Checa	100	158	224	265	272	285	294	21.5%
10 Itália	100	102	110	128	133	139	145	21.2%
11 Portugal	100	111	135	156	158	162	167	17.2%
12 EUA	100	105	115	126	133	136		15.8%
13 Países Baixos	100	102	113	127	130	133	140	14.5%
14 França	100	102	105	116	120	123		13.8%
15 OCDE	100	111	131	144	149	153		13.7%
16 Bélgica	100	106	111	121	126	131	136	13.2%
17 AE-17	100	105	108	117	120	124	129	11.3%
18 Polónia	100	217	387	376	383	412		-1.1%
19 Alemanha	100	106	107	106	103	106	113	-2.8%

Fonte: OCDE.

3. EXPORTAÇÕES: MOTOR DE CRESCIMENTO

Progressos estruturais nas condições de competitividade: qualificação da força de trabalho

Licenciados em engenharia, ciências matemáticas e tecnologia



Fonte: Eurostat.

3. EXPORTAÇÕES: MOTOR DE CRESCIMENTO

Progressos estruturais nas condições de competitividade: inovação e desenvolvimento

Despesa em investigação e desenvolvimento

