missão
CRESCIMENTO

Os perigos do intervencionismo estatal para o crescimento económico

FAE – 13 de Maio de 2020
Jorge Marrão

ENTIDADES **PROMOTORAS**

Forum de Administradores de Empresas
Ordem dos Economistas
ORDEM DOS ENGENHEIROS
PROJECTO FAROL Uma ambição para Portugal
CIP CONFEDERAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL

Os perigos do intervencionismo estatal

- Recessão definida pelos governos – *recession by design*
- Os desequilíbrios relevantes macroeconómicos, microeconómicos e sociais
- Intervencionismo estatal
  - **As instituições críticas** – *fundos e mecanismos europeus, agências europeias, sistema bancário, agências governamentais, agências regionais, fundos privados, fundos mistos, fundos governamentais, bancos centrais e bancos públicos, seguradoras...*
  - **Os instrumentos típicos de intervenção de capital e dívida**, *tais como capital, capital contingente, quase-capital, dívida, performance loans, mezzanines, subsídios, garantias públicas nacionais, garantias europeias, ajudas de Estado, e fiscalidade direta e indireta, entre outros*
  - ***Governance* das instituições, dos instrumentos (rigidez/flexibilidade) e a gestão ao longo do tempo** – *nas reparações dos prejuízos iniciais, nos estímulos iniciais, durante a recessão, pós-recessão e expansão*
  - **Os efeitos diretos e indiretos da intervenção governamental** *na estrutura produtiva, na de capital e dívida no sistema bancário, nas empresas e nas famílias, no ritmo de falências e recuperação das empresas, na proteção de credores e no nível de emprego*

Key figures

GDP USD 2018	
Japan	$ 4 971 323 079 771,87
China	$ 13 608 151 864 637,90
Euro area	$ 13 646 587 749 131,00
European Union	$ 18 768 076 076 357,30
United States	$ 20 544 343 456 936,50
OECD members	$ 52 676 218 073 059,50
World	$ 85 909 727 209 568,50

Key real economy characteristics of the euro area and other major economic areas in 2018

	Unit	Euro area	United States	Japan	China
Population [1]	millions	341.8	327.4	126.4	1,395.4
GDP (share of world GDP in PPP)	%	11.4	15.2	4.1	18.7
GDP per capita [2]	€ thousands	33.8	46.0	31.2	13.3
Value added by economic activity					
Agriculture, fishing, forestry	% of total	1.7	0.9*)	1.2	7.3
Industry (including constructions)	% of total	24.9	18.9*)	29.2	39.9
Services (including non-market services)	% of total	73.4	80.2*)	69.6	52.8
Unemployment rate (share of the labour force)	%	8.2	3.9	2.4	3.8
Labour force participation rate [3]	%	73.4	73.6	78.9	-
Employment rate [4]	%	67.3	70.7	76.9	-
General government [5]					
Surplus (+) or deficit (-)	% of GDP	-0.5	-6.6	-3.0*)	-4.8
Gross debt [6]	% of GDP	85.9	98.4	225.4	50.6
Revenue	% of GDP	46.5	31.2	35.8*)	29.3
of which direct taxes	% of GDP	13.0	11.2	10.1*)	5.0
of which indirect taxes	% of GDP	13.0	7.0	8.3*)	12.7
of which net social contributions	% of GDP	15.2	6.6	12.9*)	-
Expenditure [7]	% of GDP	47.0	37.8	38.7*)	34.1
of which final consumption	% of GDP	20.4	14.1	19.7*)	-
of which social benefits	% of GDP	22.3	14.3	21.3*)	-
External [8]					
Exports of goods	% of GDP	20.3	8.1	14.8	17.5
Exports of goods and services	% of GDP	28.3	12.2	18.8	19.2
Import of goods	% of GDP	17.7	12.4	14.6	14.6
Import of goods and services	% of GDP	24.7	15.2	18.7	18.4
Exports (share of world exports, including intra-euro area trade)	%	25.7	8.6	3.8	12.9
Exports (share of world exports, excluding intra-euro area trade)	%	15.8	9.7	4.3	14.6
Current account balance	% of GDP	3.1	-2.4	3.5	0.4

Fonte: ECB 2018 / OCDE 2018

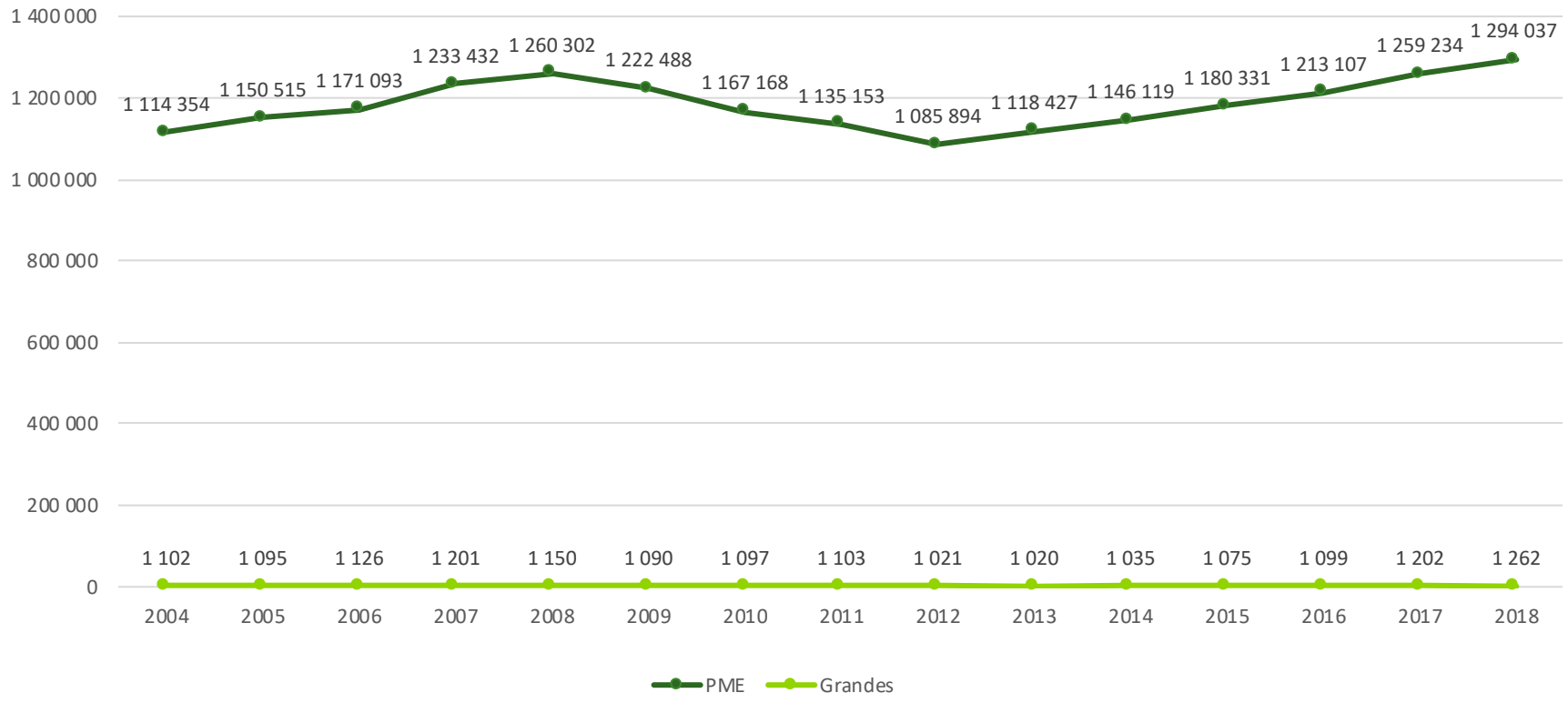
Key figures (euros)

Países	GDP 27	Períodos do alargamento	Países do Euro	GDP Euro
Germany (until 1990 former territory of the FRG)	2 989 563,8	1	1	2 989 564
France	2 237 483,0	1	1	2 237 483
Italy	1 621 400,1	1	1	1 621 400
Spain	1 185 095,1	4	1	1 185 095
Netherlands	728 819,4	1	1	728 819
Poland	497 131,4	6		
Sweden	451 232,1	5		
Belgium	412 324,8	1	1	412 325
Austria	339 423,2	5	1	339 423
Ireland	297 374,4	2	1	297 374
Denmark	285 936,7	2		
Finland	205 241,0	5	1	205 241
Greece	194 387,4	3	1	194 387
Czechia	191 863,8	6		
Portugal	190 656,3	4	1	190 656
Romania	177 159,9	7		
Hungary	128 808,1	6		
Slovakia	86 647,3	6	1	86 647
Luxembourg	51 982,7	1	1	51 983
Croatia	50 482,6	8		
Bulgaria	47 563,4	7		
Slovenia	42 805,1	6	1	42 805
Lithuania	38 757,9	6	1	38 758
Latvia	23 907,0	6	1	23 907
Cyprus	21 345,7	6	1	21 346
Estonia	20 763,5	6	1	20 764
Malta	10 973,7	6	1	10 974
EU 27	**12 529 129**		**19**	**10 698 951**

Fonte: EUROSTAT 2018

Evolução n.º empresas
Portugal

Número de empresas



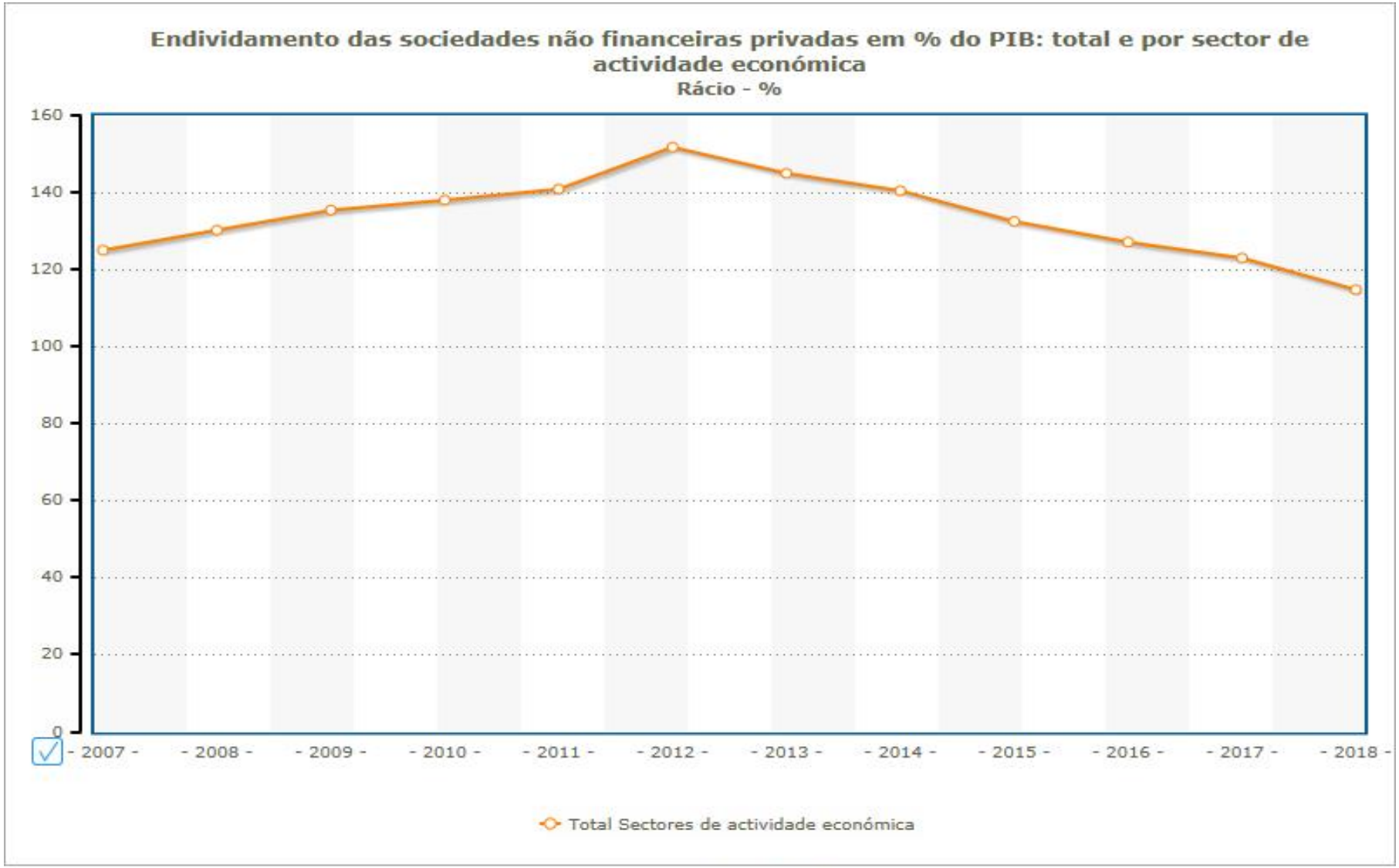
Fonte: Pordata

Key figures

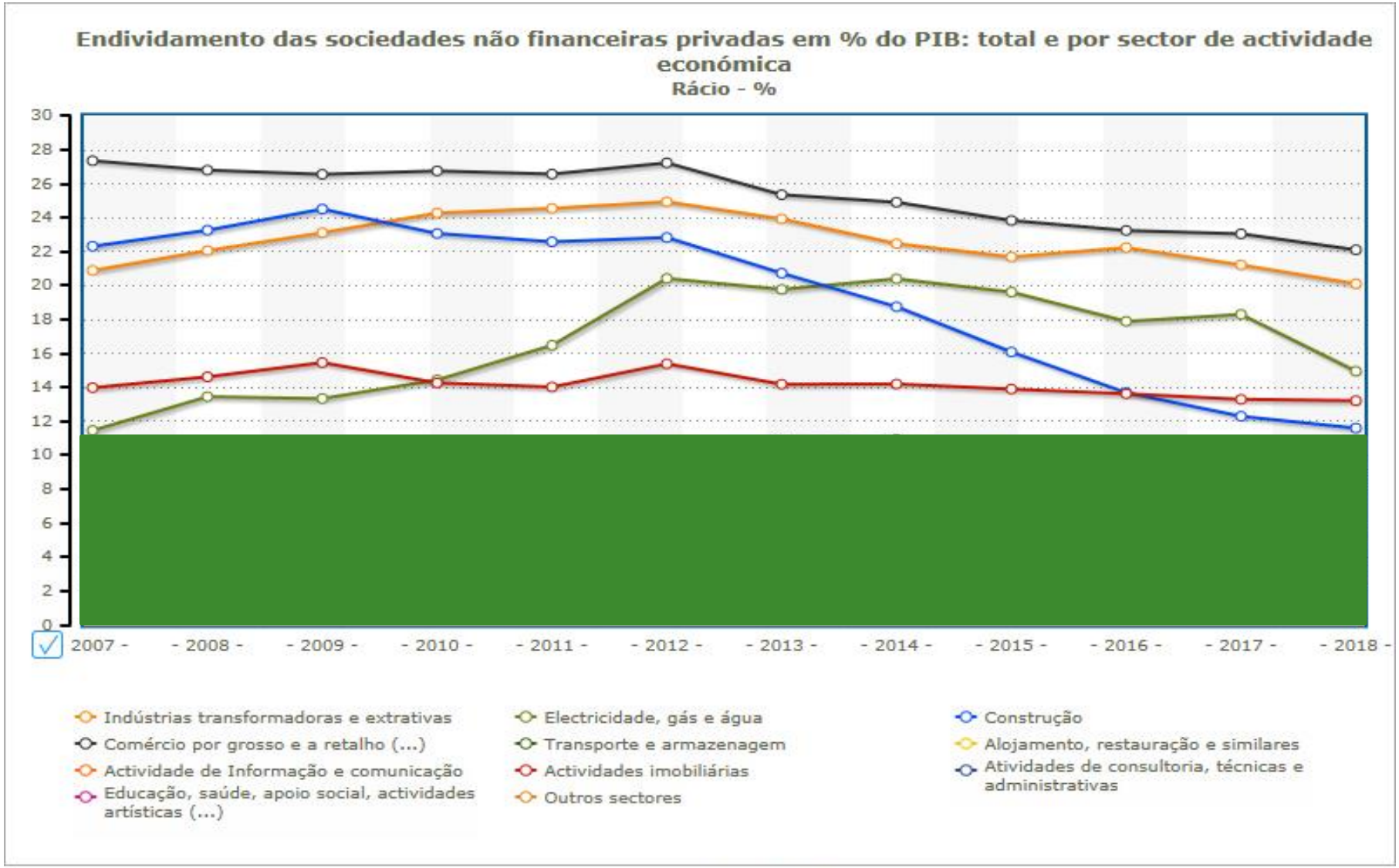
Ano: 2018 (mil Euros)

	Micro	Pequenas	Médias	Grandes	Todas
Número de empresas	399 426	41 417	6 818	1 203	448 864
Pessoas ao serviço	782 256	763 130	605 888	902 523	3 053 796
Total do ativo	157 422 030 €	96 131 423 €	107 217 551 €	184 630 517 €	545 401 522 €
Total de capitais próprios	53 235 031 €	37 274 526 €	38 832 219 €	63 723 482 €	193 065 257 €
Total do resultado líquido	2 349 130 €	3 306 368 €	3 537 219 €	7 070 306 €	16 263 022 €
EBITDA	7 080 769 €	8 096 042 €	9 247 889 €	18 444 107 €	42 868 806 €
Gastos com pessoal	10 117 224 €	13 280 916 €	12 812 412 €	19 274 813 €	55 485 365 €
VAB	14 979 711 €	20 317 385 €	20 822 054 €	35 804 911 €	91 924 061 €
Estrutura - empresas	89%	9%	2%	0%	100%
Estrutura - pessoas	26%	25%	20%	30%	100%
Estrutura - ativo	29%	18%	20%	34%	100%
Estrutura - capitais próprio	28%	19%	20%	33%	100%
Capitais próprios / Total do ativo	34%	39%	36%	35%	35%
Pessoas por empresa	2,0	18,4	88,9	750,2	6,8
Ativo por empresa	394 €	2 321 €	15 726 €	153 475 €	1 215 €
Capital próprio por empresa	133 €	900 €	5 696 €	52 970 €	430 €
EBITDA por empresa	18 €	195 €	1 356 €	15 332 €	96 €
VAB por empresa	38 €	491 €	3 054 €	29 763 €	205 €
Gastos médios por pessoa	12,933 €	17,403 €	21,147 €	21,357 €	18,169 €
Total do ativo por pessoa	201 €	126 €	177 €	205 €	179 €
Total do capital próprio por pessoa	68 €	49 €	64 €	71 €	63 €
EBITDA por pessoa	9 €	11 €	15 €	20 €	14 €
VAB por pessoa	19 €	27 €	34 €	40 €	30 €
EBITDA / Resultado líquido	3,0	2,4	2,6	2,6	2,6
Rentabilidade do capital próprio	4,41%	8,87%	9,11%	11,10%	8,42%

Fonte: Banco de Portugal

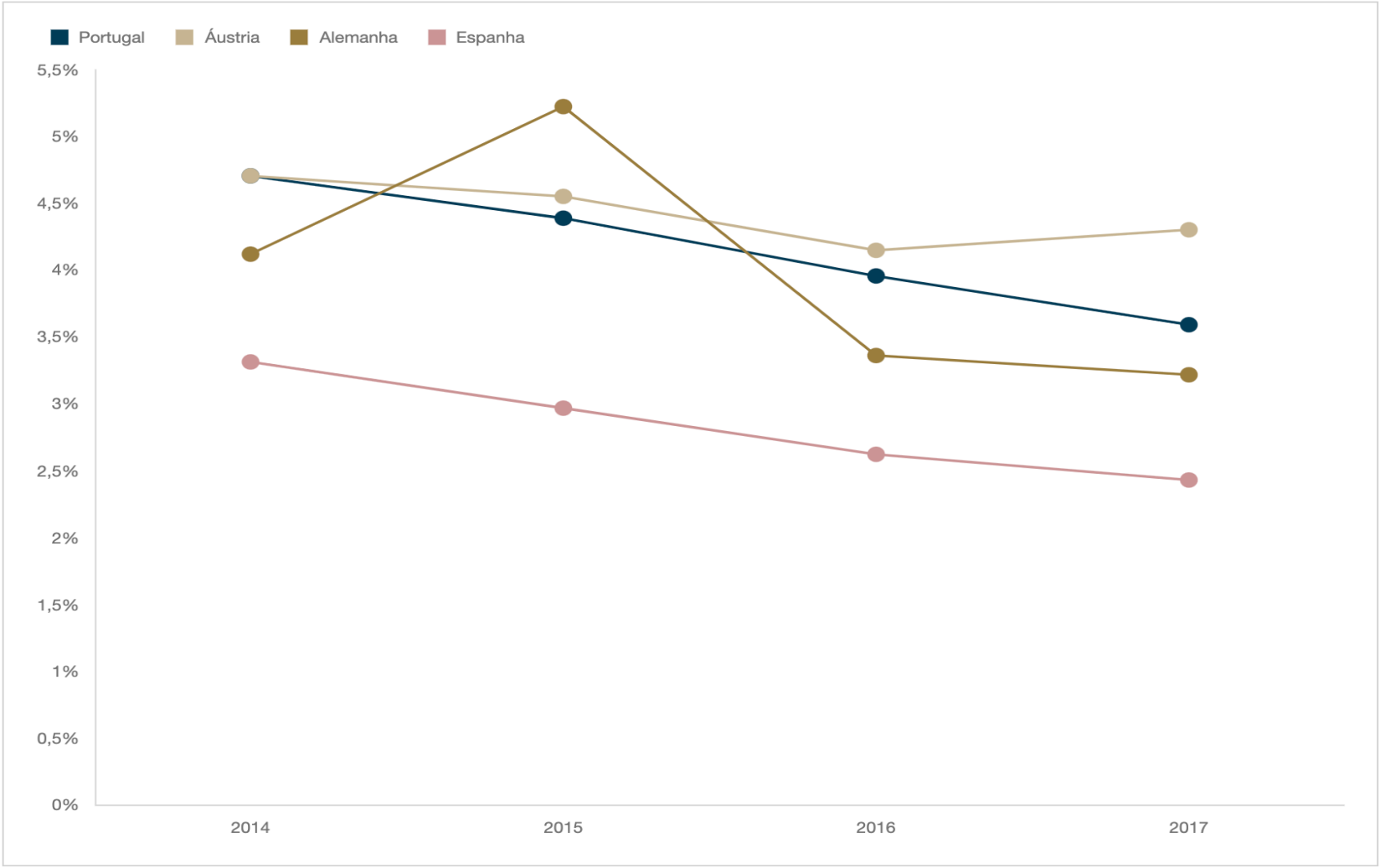


Fontes/Entidades: INE, BP, PORDATA



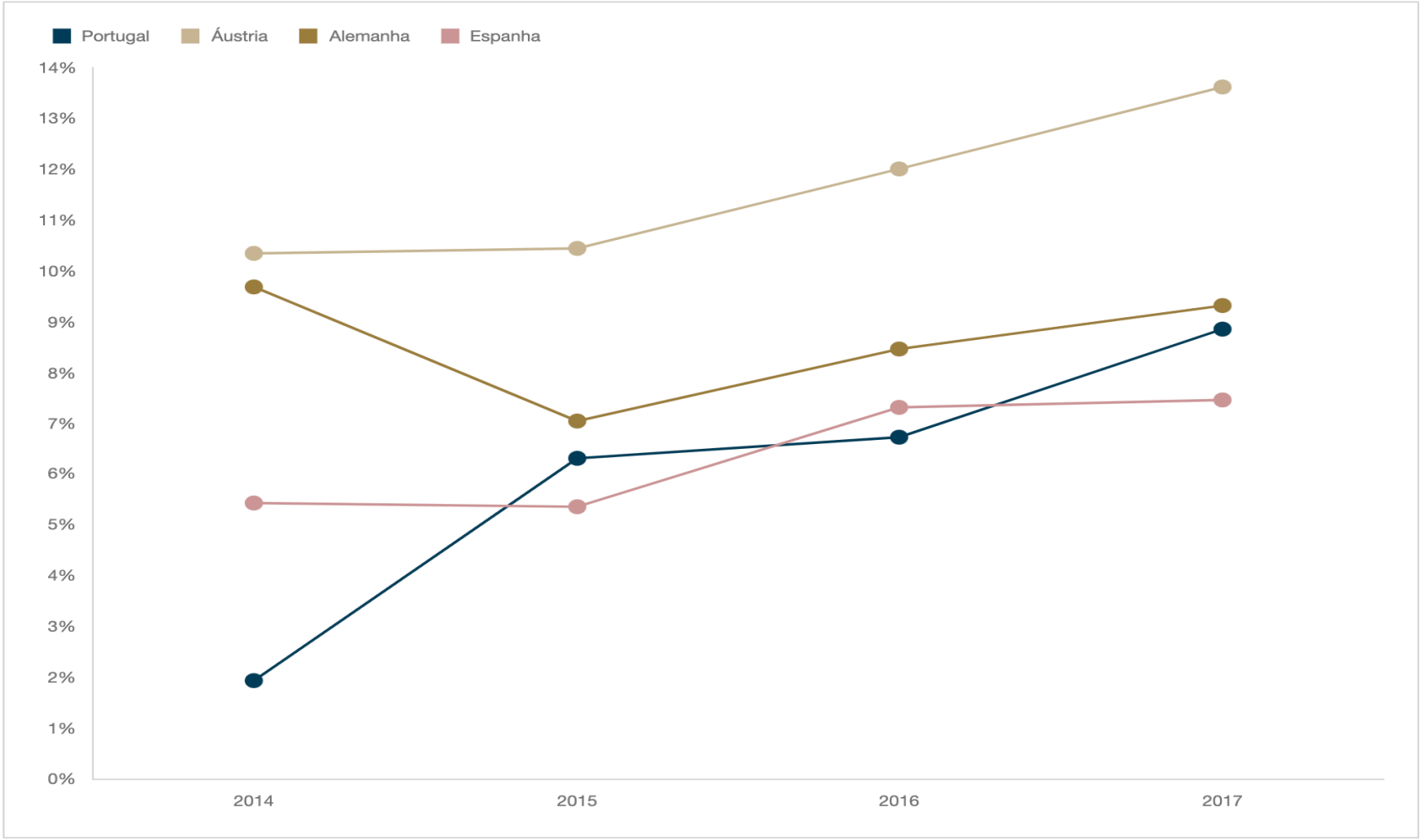
Fontes/Entidades: INE, BP, PORDATA

Custo dos financiamento obtidos



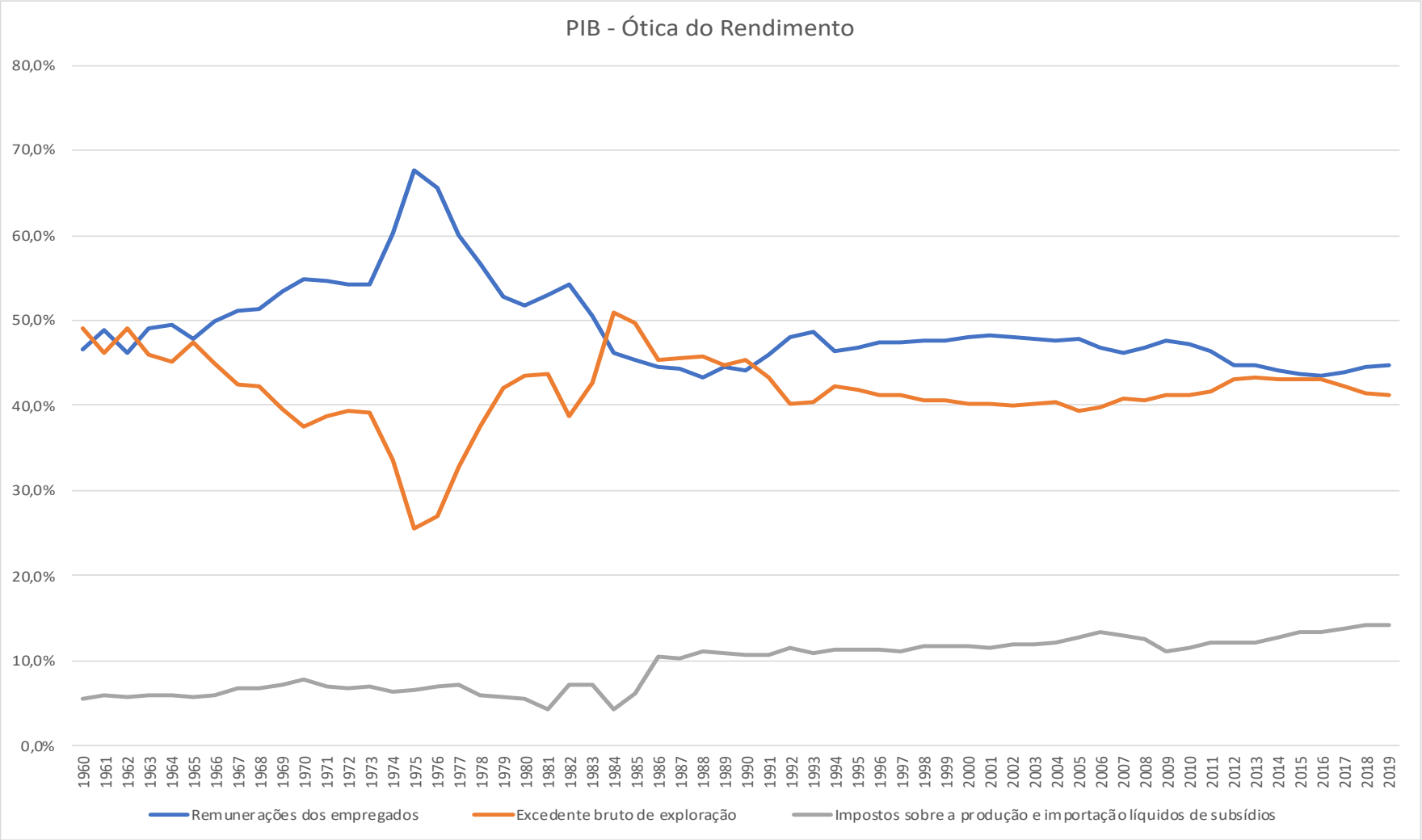
Fonte: Banco de Portugal

Rentabilidade dos capitais próprios



Fonte: Banco de Portugal

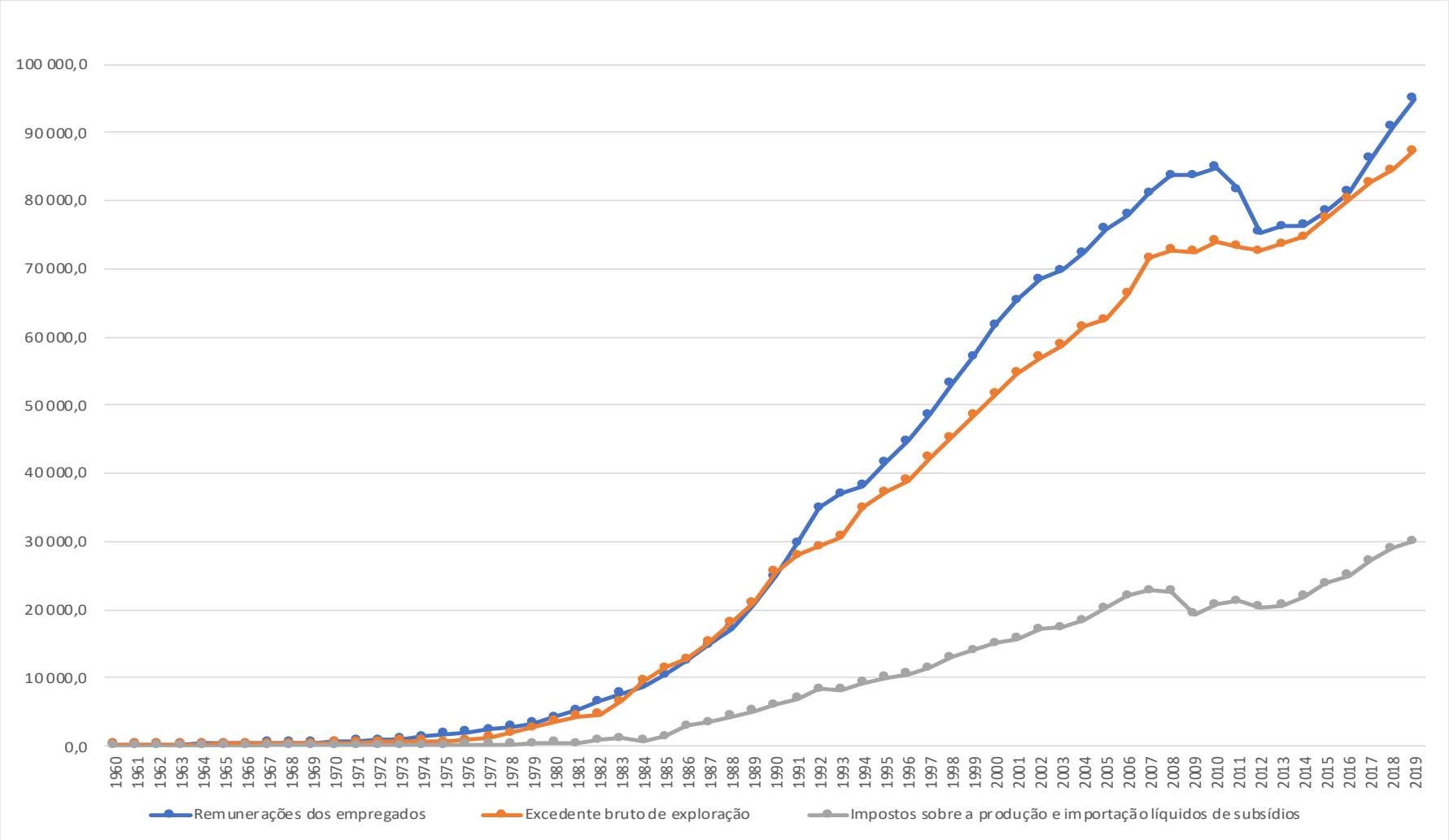
PIB - Ótica do rendimento



Fonte: Pordata

Perspetiva histórica – PIB (optica rendimento)

Base 2016 (milhares euros)

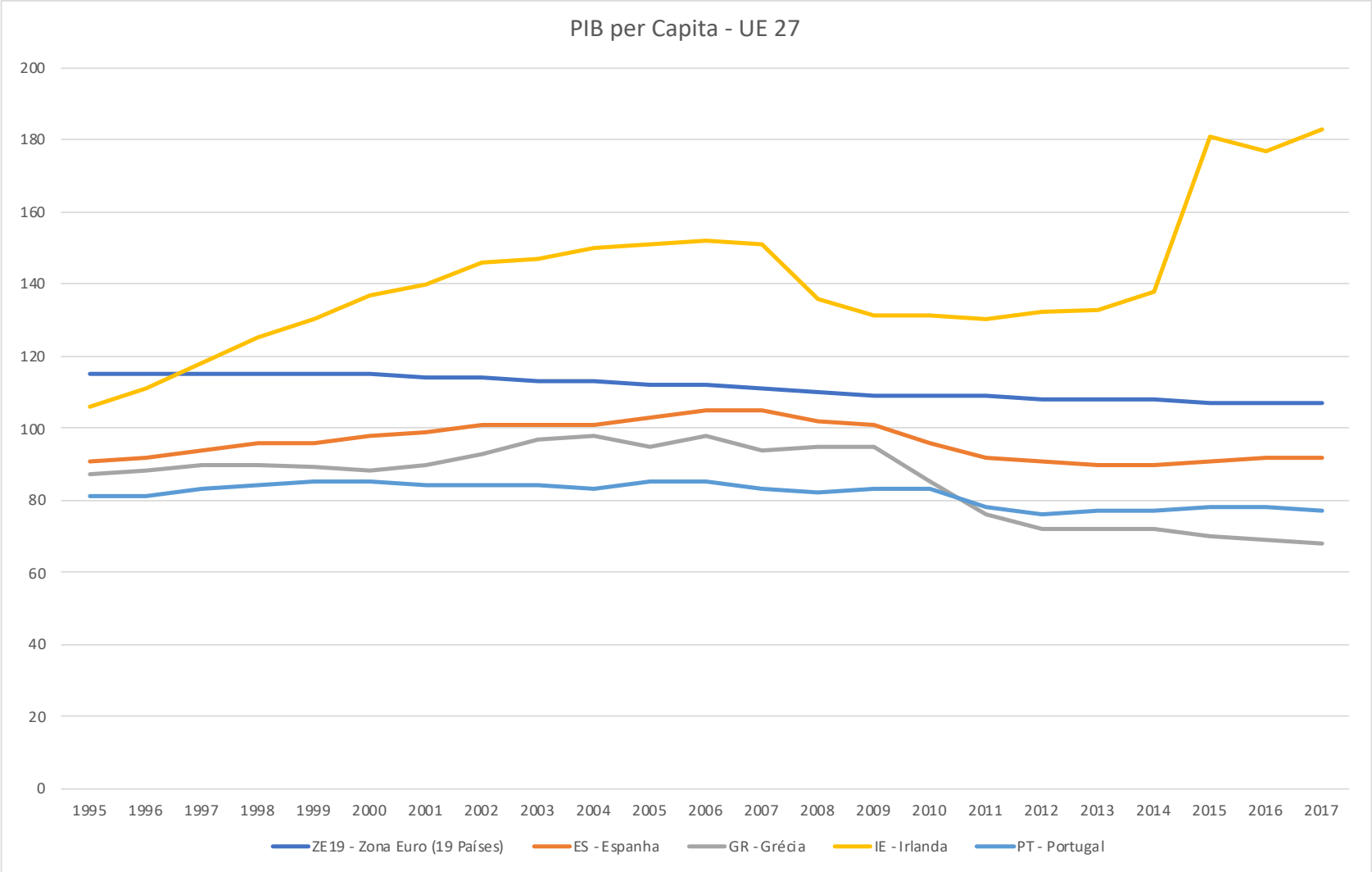


Fonte: Pordata

GDP - Income approach	Germany	Ireland	Portugal	Spain
D1S1: Compensation of employees	52,1%	29,2%	44,9%	47,6%
B2G_B3G: Gross operating surplus and mixed income	38,2%	64,3%	41,0%	41,7%
D2_D3: Taxes less subsidies on production and imports	9,7%	7,1%	14,1%	10,6%
RB1_GI: Residual item	0,0%	-0,6%	0,0%	0,0%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

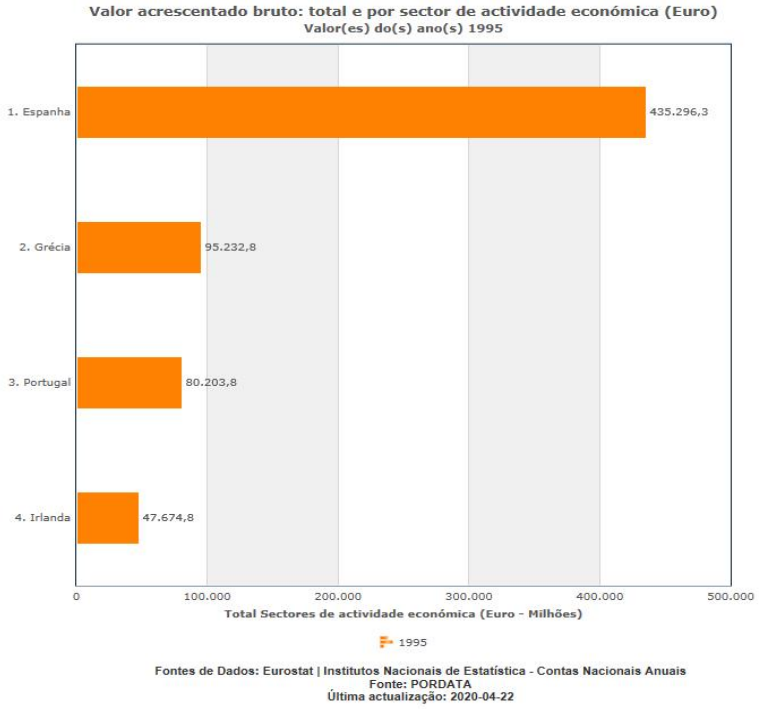
Fonte: OCDE

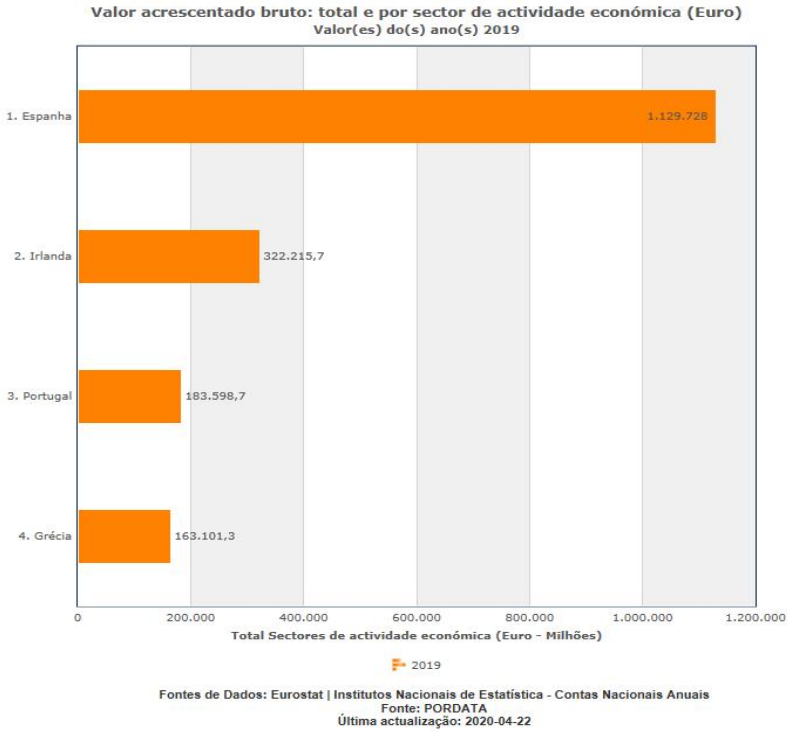
PIB per capita - EU 27=100



Fonte: ECB

VAB – 1995 vs. 2019





Fonte: Pordata

Evolução do VAB e PIB (PPC)

	Taxa de crescimento do VAB		Variação PIB per capita (paridades de poder de compra)	PIB per capita (PPC)	PIB per Capita (PPS) - Base Euro=100
	2019/1995	2019/2000	2018/2000	2018	2018
IE - Irlanda	7,95%	10,02%	7,02%	s 57 686,0	179%
UE27 (2020) - União Europeia 27 (desde 2020)	3,16%	3,97%	3,78%	Pro 30 203,8	94%
ES - Espanha	3,89%	4,90%	3,77%	Pro 27 569,9	86%
UE28 - União Europeia (28 Países)	3,23%	4,05%	3,72%	Pro 30 447,7	95%
PT - Portugal	3,37%	4,30%	3,52%	Pro 23 275,1	72%
ZE19 - Zona Euro (19 Países)	2,92%	3,67%	3,34%	Pro 32 155,0	100%
GR - Grécia	2,20%	2,70%	2,47%	Pro 20 565,0	64%

	Taxa de crescimento média anual real do PIB (desde entrada no Euro)
IE - Irlanda	4,99%
ES - Espanha	1,85%
UE28 - União Europeia (28 Países)	1,59%
UE27 (2020) - União Europeia 27 (desde 2020)	1,54%
ZE19 - Zona Euro (19 Países)	1,37%
PT - Portugal	0,87%
GR - Grécia	0,41%

Fonte: ECB

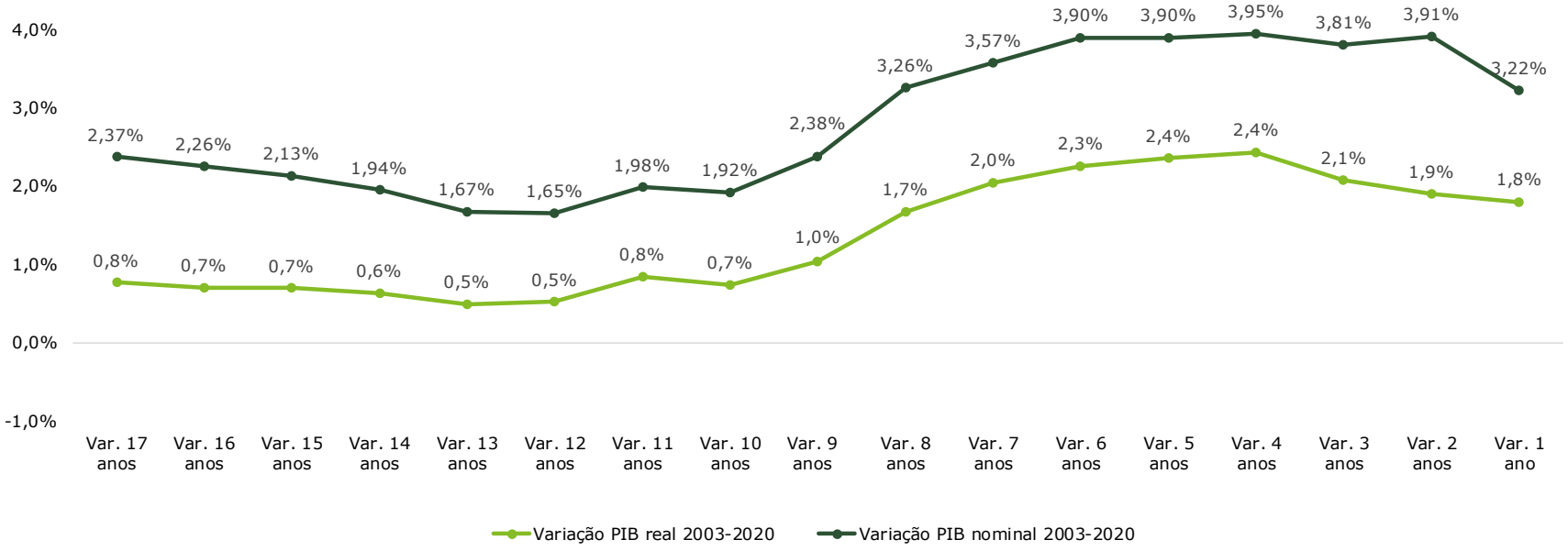
	Salário mínimo nacional		Variação %
	2000	2020	
LU - Luxemburgo	1 191,13	2 141,99	79,8%
IE - Irlanda	//	1 656,20	
NL - Países Baixos	1 092,00	1 635,60	49,8%
UK - Reino Unido	952,23	1 598,69	67,9%
BE - Bélgica	1 095,89	1 593,81	45,4%
DE - Alemanha	//	1 584,00	
FR - França	1 049,49	1 539,42	46,7%
ES - Espanha	495,60	1 050,00	111,9%
SI - Eslovénia	373,35	940,58	151,9%
MT - Malta	505,05	777,10	53,9%
GR - Grécia	x	758,33	
PT - Portugal	371,27	740,83	99,5%
PL - Polónia	161,11	610,79	279,1%
LT - Lituânia	107,05	607,00	467,0%
EE - Estónia	89,48	584,00	552,7%
SK - Eslováquia	94,34	580,00	514,8%
CZ - República Checa	110,79	574,62	418,7%
HR - Croácia	//	546,07	
HU - Hungria	100,12	487,10	386,5%
LV - Letónia	85,02	430,00	405,8%
BG - Bulgária	34,26	311,89	810,4%

Fonte: Pordata

Tendência de crescimento do PIB

Evolução do PIB nominal e real 2003 - 2020

Taxa de crescimento



Fonte: PIB Nominal - INE (2003 – 2018^{p}) e EIU (2019^{p} - 2020^{e}) / PIB Real – INE (2003 – 2013) e EIU (2014 – 2020^{e}) | cálculos próprios com base na taxa de crescimento do PIB (nominal e real)

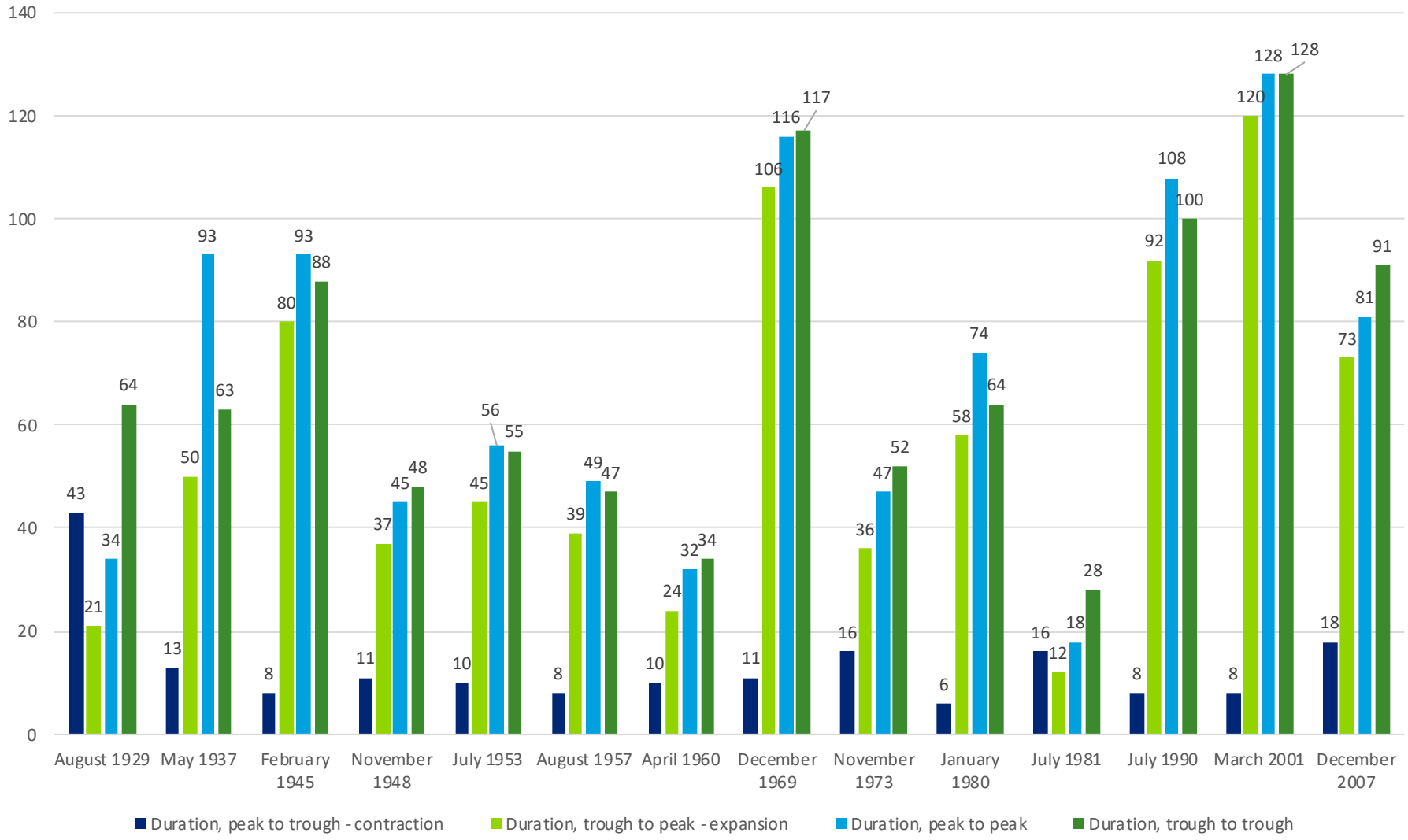
Nota: p – valores provisórios; e – valores estimados; Os valores de 2016 a 2018, inclusive, foram corrigidos pelo INE e os valores de 2019 foram corrigidos pelo EIU.

Recessões – EUA (meses)

	Duration, peak to trough - contraction	Average, all cycles: Duration, trough to peak - expansion	Duration, peak to peak	Duration, trough to trough
1854-2009 (33 cycles)	17.5	38.7	56.2	56.4
1854-1919 (16 cycles)	21.6	26.6	48.2	48.9
1919-1945 (6 cycles)	18.2	35.0	53.2	53.0
1945-2009 (11 cycles)	11.1	58.4	69.5	68.5

Fonte: National Bureau of Economic Research

Recessões – EUA (meses)

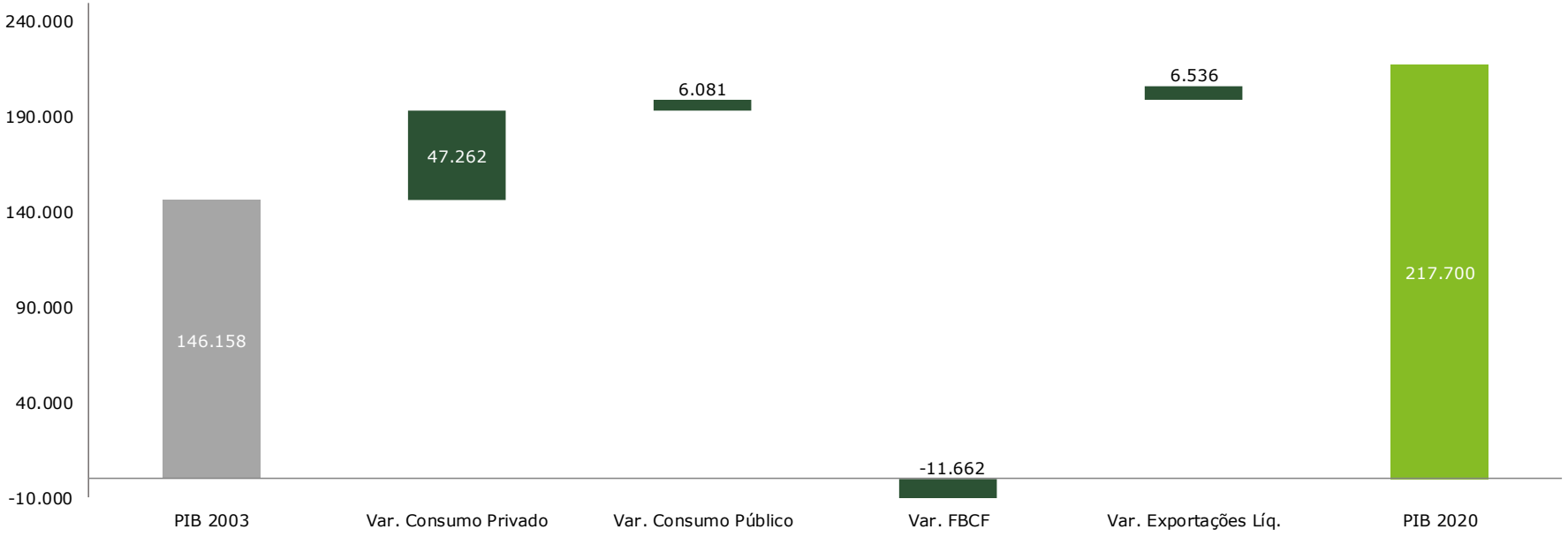


Fonte: National Bureau of Economic Research

Evolução da composição do PIB

Variação da composição do PIB nominal 2003 - 2020

Milhões de Euros



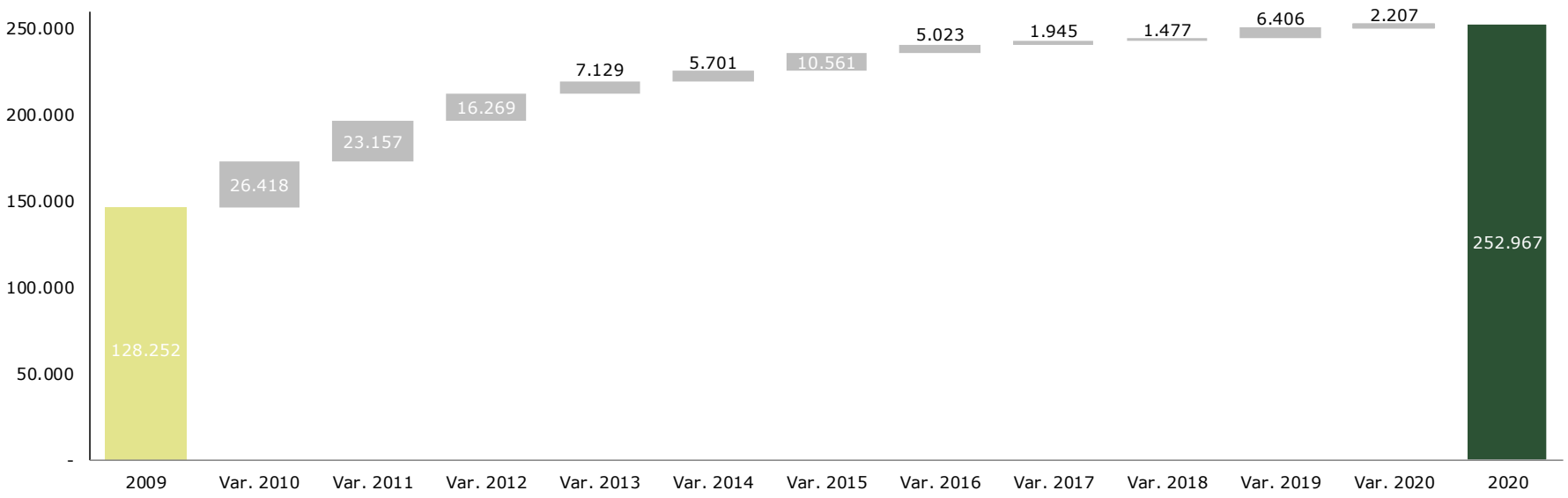
Fonte: INE (2003 – 2018^{p}) e EIU (2019^{p} – 2020^{e}) | cálculos próprios

Nota: p – valores provisórios; e – valores estimados; Os valores de 2016 a 2018, inclusive, foram corrigidos pelo INE e os valores de 2019 foram corrigidos pelo EIU.

Evolução da dívida pública

Crescimento da dívida Pública

Milhões de Euros



Fonte: INE (2003 – 2018^{p}) e EIU (2019^{p} – 2020^{e}) | cálculos próprios. Os valores de 2015 e 2019 foram corrigidos pelo OE de 2020.

Nota: Os valores de 2015, 2018 e 2019 foram corrigidos pelo OE de 2020 e pelo EIU.

Evolução da dívida pública

Dívida Pública

% do PIB

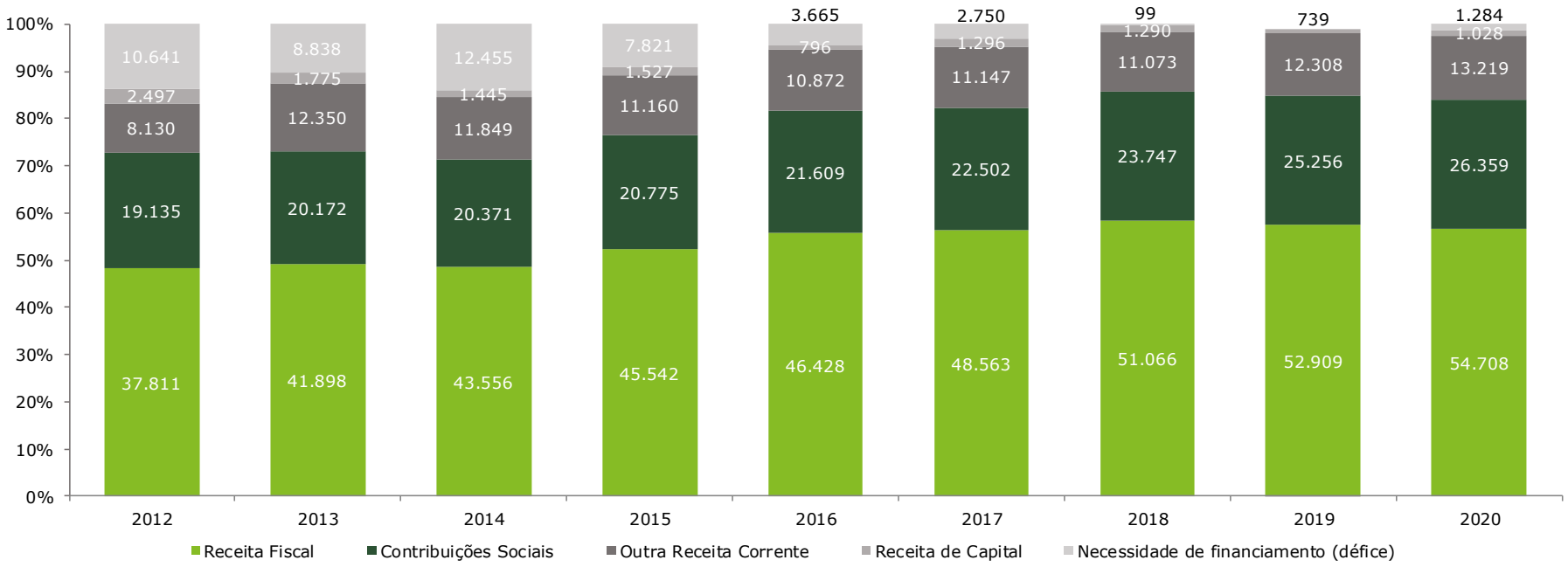
Fonte: Pordata (2009 – 2014), OE 2018 (2016), OE 2019 (2017 – 2018) e OE 2020 (2015, 2019 e 2020)

Nota: Os valores de 2015 e 2019 foram corrigidos pelo OE de 2020.

Evolução da receita pública

Receita das Administrações Públicas – ótica da contabilidade nacional

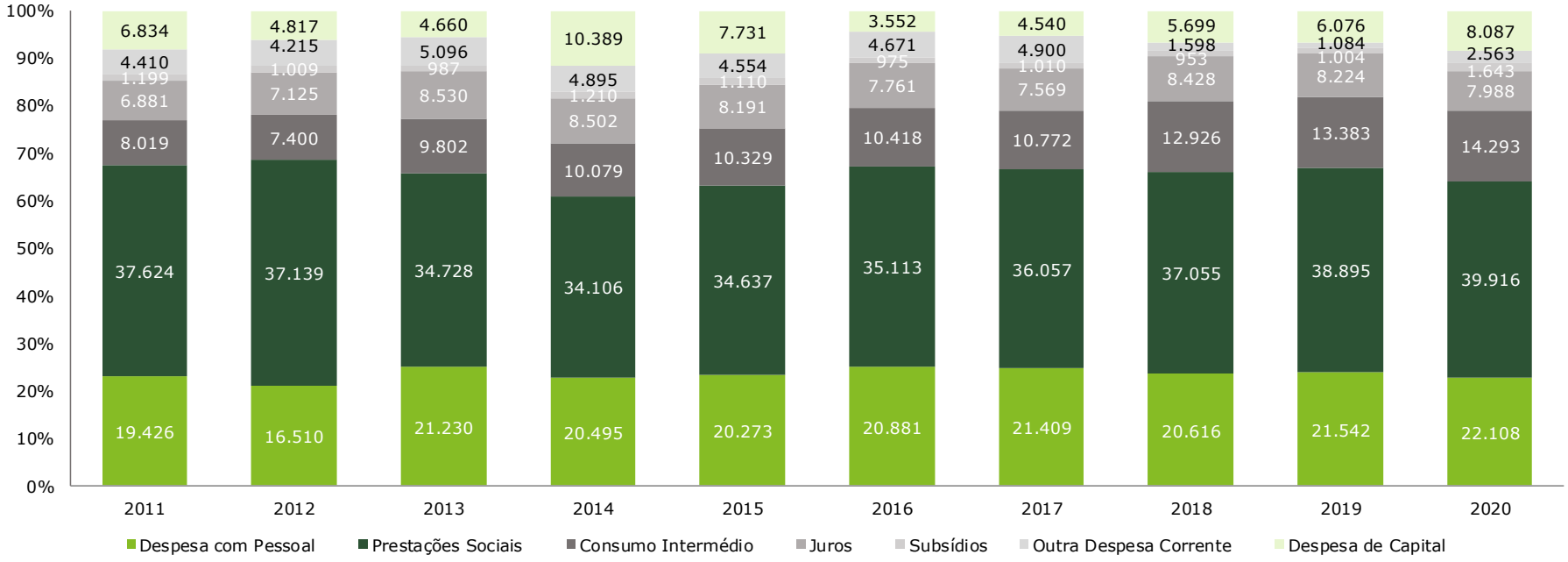
Milhões de Euros



Evolução da despesa pública

Despesa das Administrações Públicas – ótica da contabilidade nacional

Milhões de Euros



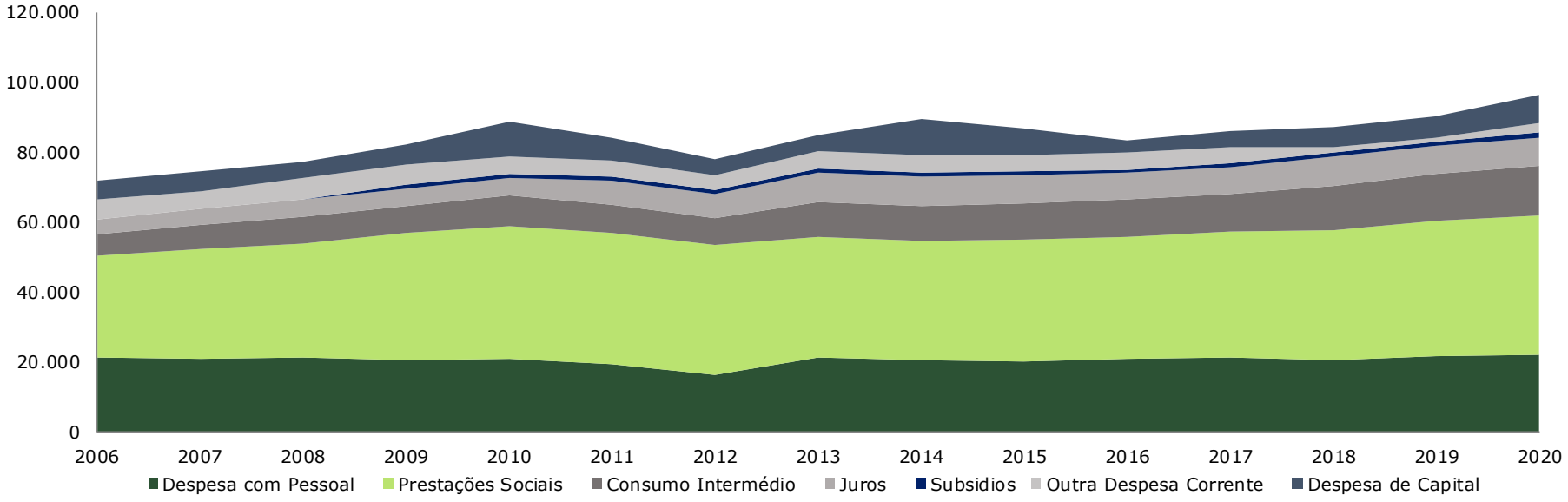
Fonte: Valores anuais retirados do relatório do OE do próprio ano (2010 – 2016), OE 2018 (2017) e OE 2020 (2018 – 2020)

Nota: Os valores de 2018 e 2019 foram corrigidos pelo OE de 2020.

Evolução da despesa pública

Despesa das Administrações Públicas – ótica da contabilidade nacional

Milhões de Euros

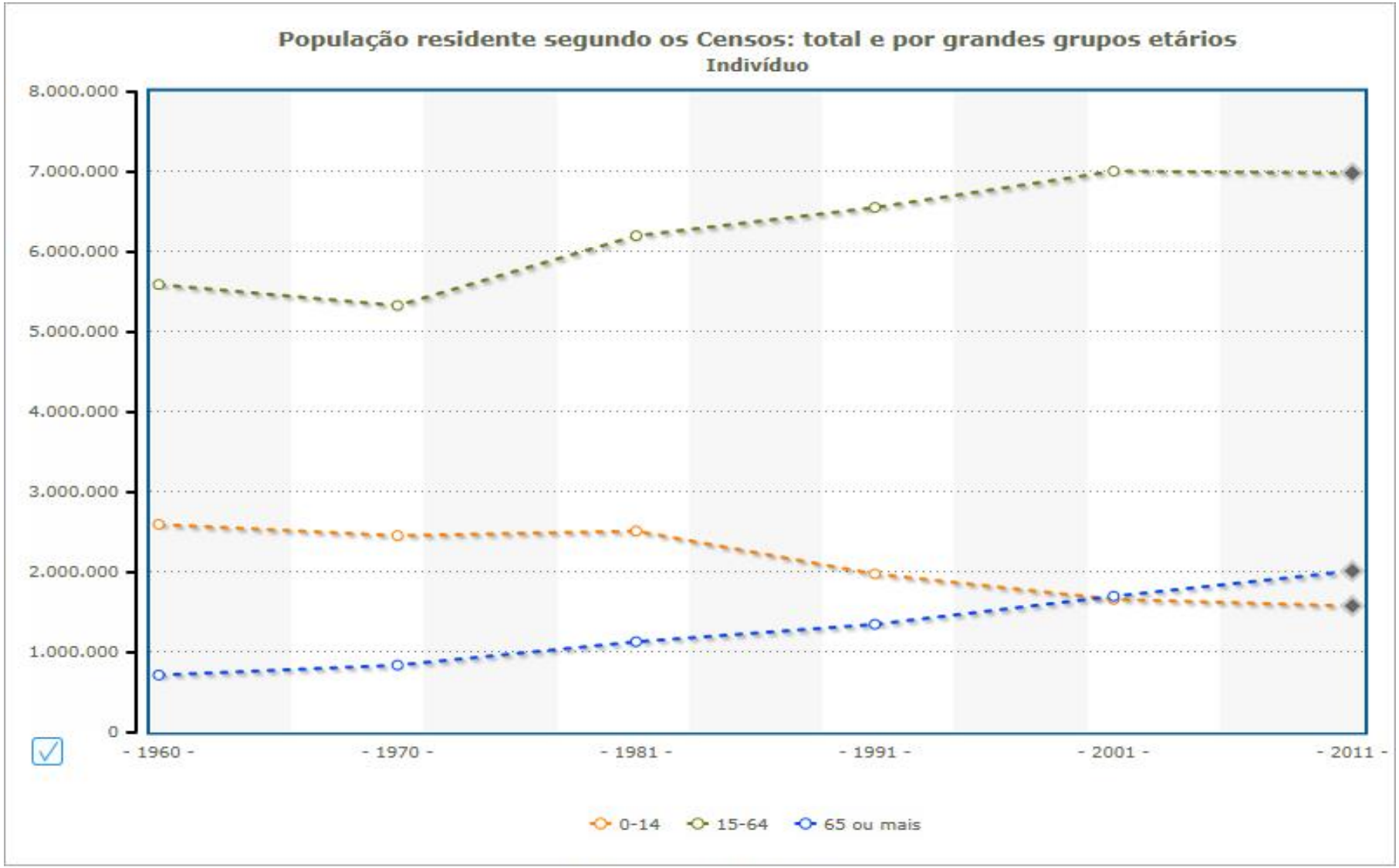


Fonte: Valores anuais retirados do relatório do OE do próprio ano (2010 – 2016), OE 2018 (2017) e OE 2020 (2018 – 2020)

Nota 1: Os valores de 2018 e 2019 foram corrigidos pelo OE de 2020.

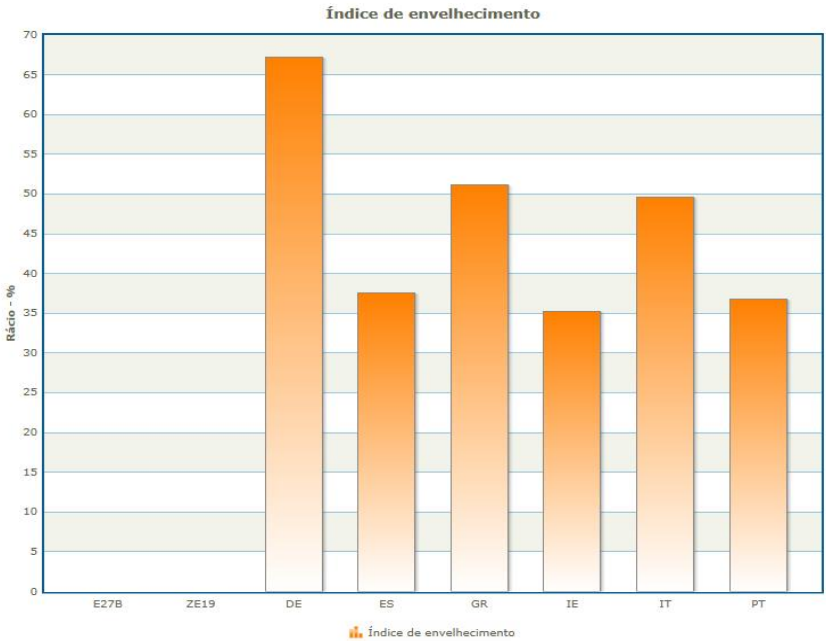
Nota 2: Para os anos de 2018, 2019 e 2020 existem diferenças de consolidação – pág 247 Relatório OE2020.

Evolução – grupos etários

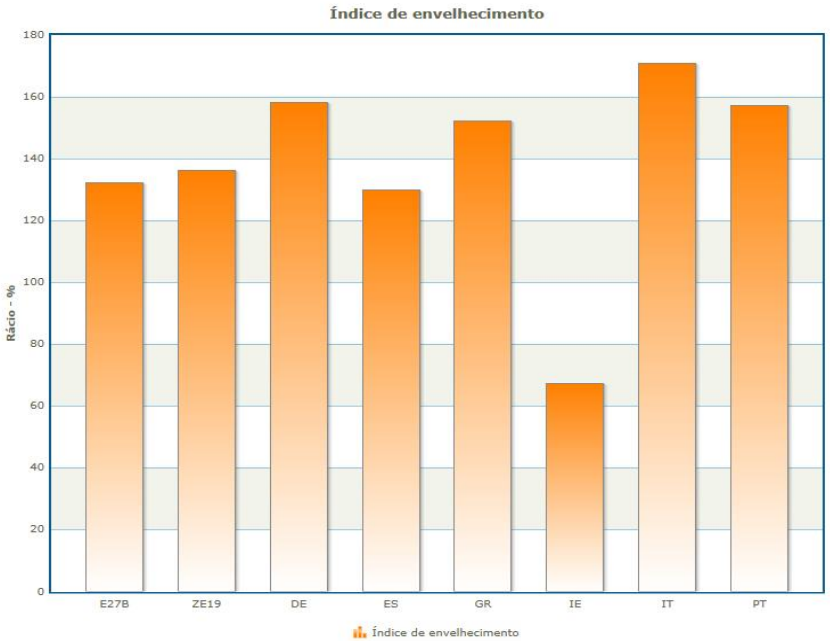


Fontes/Entidades: INE, PORDATA

Evolução – Índice de envelhecimento – idosos/100 jovens (1975 e 2018)



Fontes de Dados: Eurostat | NU | Institutos Nacionais de Estatística - Recolha de Dados Rapid, Joint, Nowcast
Fonte: PORDATA
Última actualização: 2020-03-30

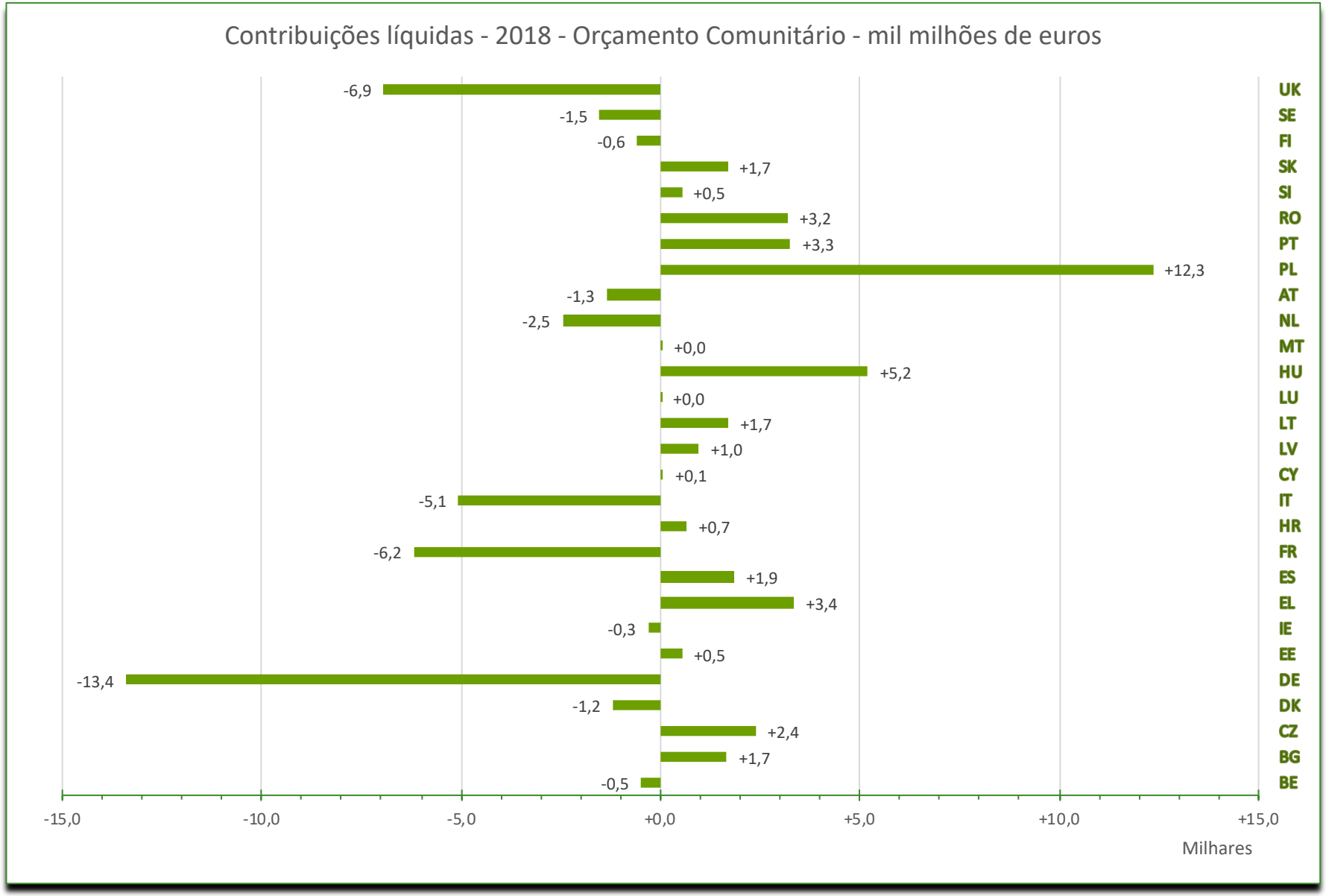


Fontes de Dados: Eurostat | NU | Institutos Nacionais de Estatística - Recolha de Dados Rapid, Joint, Nowcast
Fonte: PORDATA
Última actualização: 2020-03-30

Estrutura de recursos

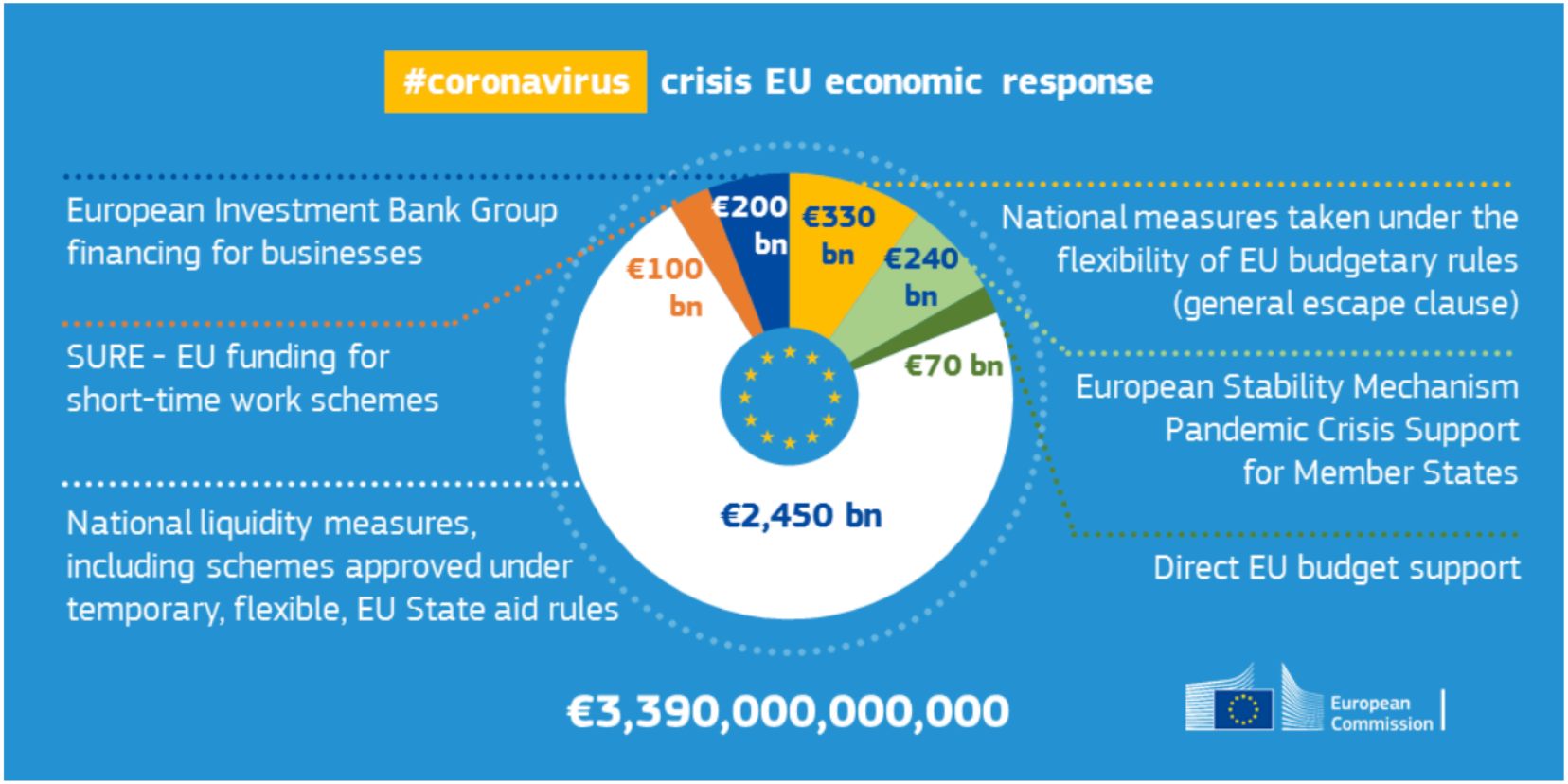
Orçamento comunitário	Fundo Europeu de Estabilização Financeira	Banco Central Europeu
152 mil milhões	Mecanismo Europeu de Estabilidade (750 mil milhões)	Total de activos (2020) – 4,6 biliões

Fonte: EUROSTAT



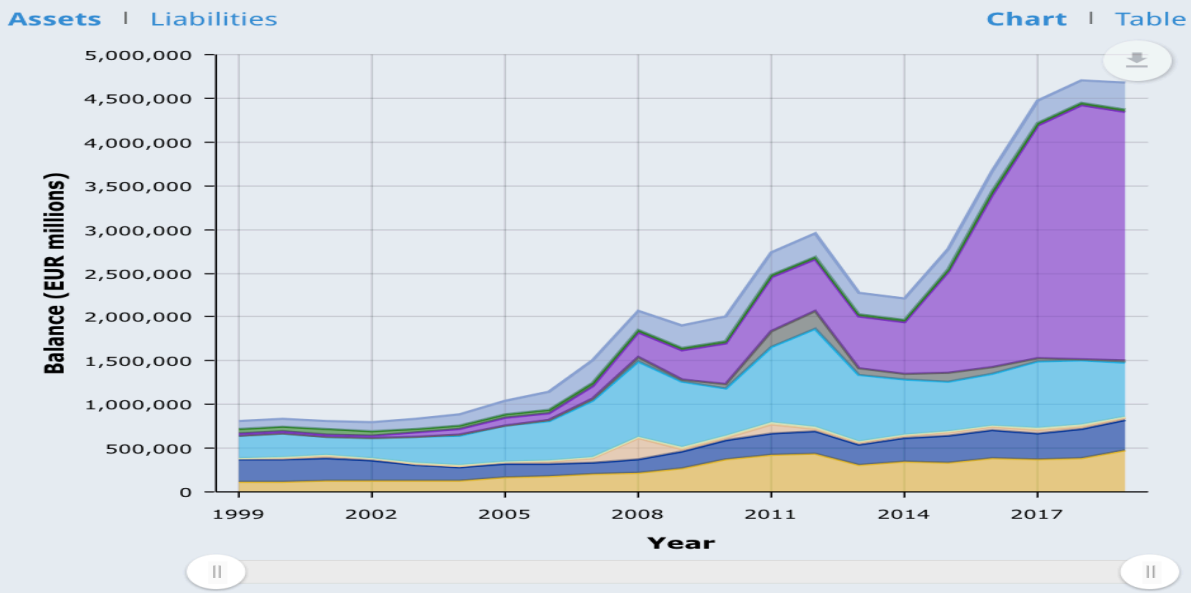
Fonte: EUROSTAT

Estrutura de recursos (Covid 19)



Fonte: EUROSTAT

Estrutura de recursos - BCE



Select all

	Balance (EUR millions) 2019
A1 Gold and gold receivables	470,742
A2 Claims on non-euro area residents denominated in foreign currency	349,657
A3 Claims on euro area residents denominated in foreign currency	22,074
A4 Claims on non-euro area residents denominated in euro	17,491
A5 Lending to euro area credit institutions related to monetary policy operations denominated in euro	624,232
A6 Other claims on euro area credit institutions denominated in euro	18,816
A7 Securities of euro area residents denominated in euro	2,847,140
A8 General government debt denominated in euro	23,380
A9 Other assets	299,670
Total:	4,673,202

Totals may not add up, due to rounding.

MEE – Mecanismo Europeu de Estabilidade

See the full ESM toolkit below.

Lending toolkit

Loans within a macroeconomic adjustment programme

Used

- Objective +
- Conditionality +
- Monitoring +

Primary market purchases

Unused

- Objective +
- Conditionality +

Secondary market purchases

Unused

- Objective +
- Conditionality +

Precautionary credit line

Unused

- Objective +
- Two types of credit lines +
- Monitoring +

Loans for indirect bank recapitalisation

Used

- Objective +
- Eligibility +
- Conditionality +
- Monitoring +

Direct recapitalisation of institutions

Unused

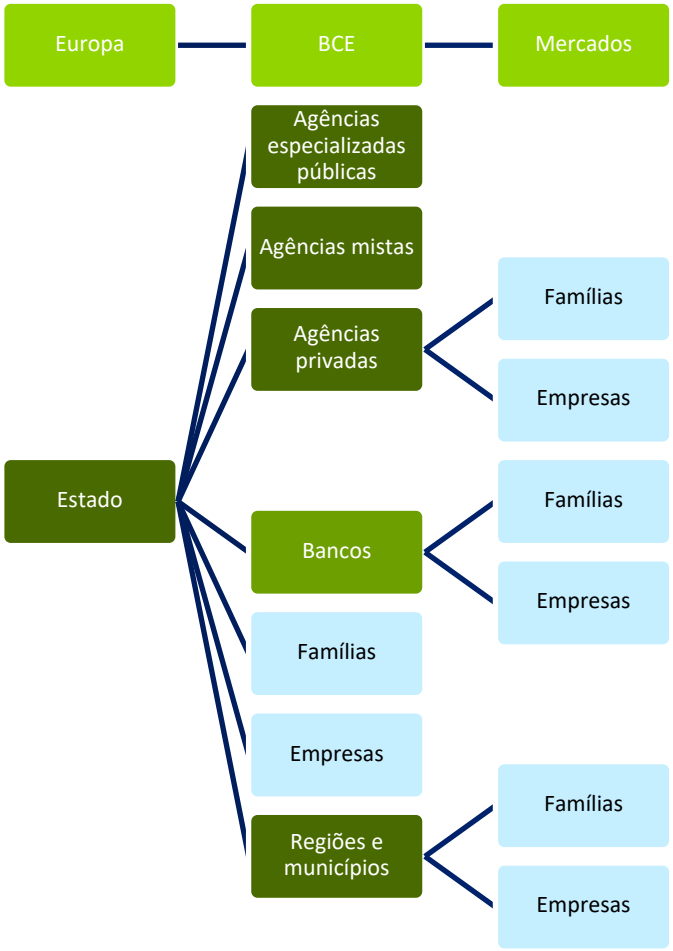
- Objective +
- Eligibility +
- Conditionality +

Fonte: European Comission

Qual o paralelismo com o New Deal? Quais as instituições criadas na época?

- Objectivos: *3 Rs": relief for the unemployed and poor, recovery of the economy back to normal levels, and reform of the financial system to prevent a repeat depression.*
  - Civilian Conservation Corps – programa voluntário de obras públicas para desempregados
  - Federal Emergency Relief – ajuda a estados e cidades
  - National Industry Recovery Act (1933) – regulação de salários e preços – declarado inconstitucional em 1935
  - Public Works Administration – grandes obras públicas
  - Works Progress Administration - emprego em obras públicas – maior empregador dos EUA
  - National Labor Relations Acts (1935) – contratação coletiva
  - SEC – Securities Exchange Comission
  - Farms Security Administration – reabilitação rural
  - Social Security Administration
  - Emergency banking act
  - Glass Steagall Act – separação dos bancos comerciais dos de investimento
  - Fair Labor Standards Act 1938 – fixação dos salários mínimos e horários máximos de trabalho
  - ...

Formas de intervenção diretas e indiretas e decisão sobre *governance*



- Instrumentos
- Capital
- Subsídios e subvenções
- Capital contingente
- Quase capital - "corona"
- Obrigações
- *Mezzanines*
- *Performance loans*
- Ajudas de Estado
- Garantias públicas
- Garantias europeias
- Fiscalidade direta
- Fiscalidade indireta

Os perigos do intervencionismo estatal (ideias a reter)

- Orgânica de intervenção do Estado é crítica para o modelo de crescimento
- Instrumentos jurídicos de suporte são cruciais para a valorização das empresas e saída do Estado do setor empresarial
- Limitação temporal da intervenção – rapidez da intervenção na entrada e saída
- Impossibilidade de reconfigurar o sector privado sem uma intervenção inteligente do Estado e sem capital externo – a alternativa é permitir que avance um modelo de falências e perdas adicionais no sistema bancário com custos sociais e económicos elevados
- Definição do modelo de economia pretendido – capitalismo de Estado, familiar, *entrepreneur* e de grandes empresas
- Desvalorização generalizada dos ativos (governo e concorrência)

Princípios orientadores

- **Preservação do capital produtivo e capital humano**
- **Estimular especialmente a entrada de novos capitais com distribuição de resultados assimétrica**
- **Separar com nitidez as ajudas de dívida e capital e previsibilidade no modelo de conversão de dívida em capital, entradas, reforços e saídas**
- **Modelo de incentivos ao *management* e acionistas para valorização da empresa**
- **Modelo de incentivos para saída do Estado do capital ou dívida com valorização**
- Adotar princípios similares à banca comercial no acompanhamento das "ajudas"
- Diminuir o risco da empresa perante o sistema bancário para estímulo à concessão de crédito
- Envolvimento privilegiado de agentes de mercado com assunção de risco
- Modelo de governo limitado a atos específicos, com *checks and balances* apropriados à situação temporária e modelo de recompensas e punições pelos resultados *ex-post,* e não por apreciações burocráticas *ex-ante*
- Cumprir critérios de ajuda para manter a concorrência sem distorções significativas
- Eliminar as empresas "zombie" através de processos céleres de falência, dissolução, liquidação ou absorção

Os perigos do intervencionismo estatal (Q&A)

- Recessão definida pelos governos – *recession by design*
- Os desequilíbrios relevantes macroeconómicos, microeconómicos e sociais
- Intervencionismo estatal
  - **As instituições críticas** – *fundos e mecanismos europeus, agências europeias, sistema bancário, agências governamentais, agências regionais, fundos privados, fundos mistos, fundos governamentais, bancos centrais e bancos públicos, seguradoras.*
  - **Os instrumentos típicos de intervenção de capital e dívida**, *tais como capital, capital contingente, quase-capital, dívida, performance loans, mezzanines, subsídios, garantias públicas nacionais, garantias europeias, ajudas de Estado, e fiscalidade direta e indireta, entre outros*
  - ***Governance* das instituições, dos instrumentos (rigidez/flexibilidade) e a gestão ao longo do tempo** – *nas reparações dos prejuízos iniciais, nos estímulos iniciais, durante a recessão, pós-recessão e expansão*
  - **Os efeitos diretos e indiretos da intervenção governamental** *na estrutura produtiva, no de capital e dívida no sistema bancário, nas empresas e nas famílias, no ritmo de falências e recuperação das empresas, na proteção de credores e no nível de emprego*

missão
CRESCIMENTO

ENTIDADES **PROMOTORAS**

Forum de Administradores de Empresas

Ordem dos Economistas

ORDEM DOS ENGENHEIROS

PROJECTO FAROL
Uma ambição para Portugal

CIP
CONFEDERAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL