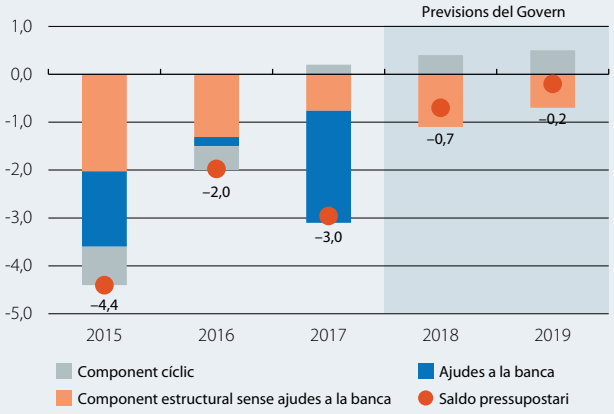
Correcció del dèficit pressupostari a gran velocitat

Semblava difícil imaginar que el dèficit pressupostari de Portugal assolís nivells inferiors a l'1% del PIB poc temps després de sortir del procediment de dèficit excessiu (PDE). No obstant això, el 2017, el dèficit pressupostari de les Administracions públiques va assolir el nivell més baix des del 1974.[1] Aquesta dinàmica recent contrasta amb l'observada amb anterioritat: Portugal va superar el límit de dèficit del 3% del PIB gairebé cada any des del 2009 i la Comissió Europea el va incloure en el PDE fins al 2017. A més a més, no sembla que el bon registre del 2017 sigui puntual: la informació disponible des de l'inici de l'any fa pensar que el dèficit tornarà a assolir un nou mínim el 2018 (i possiblement per sota del que s'havia previst inicialment). Quins factors han contribuït a aquest ajust fiscal? Quines són les perspectives per al 2019? Què ens diu la proposta dels Pressupostos de l'Estat (PE) presentada recentment pel Govern?

Portugal: saldo pressupostari
(% PIB)



Font: *CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea i de les previsions del Govern portuguès.*

Com evolucionen els comptes públics el 2018?

Transcorregudes tres quartes parts de l'any, l'avaluació de la salut dels comptes públics el 2018 és positiva: l'execució pressupostària fins al mes de setembre assenyala que s'aconseguirà tancar l'any amb un dèficit públic del –0,7% del PIB, clarament per sota de l'1,1% previst fa un any en els PE 2018. Una de les raons d'aquesta millora és el bon funcionament cíclic de l'economia.

En aquest sentit, és probable que els ingressos fiscals i les contribucions socials superin les previsions inicials del Govern. De fet, les sensibilitats d'aquests ingressos en relació amb el PIB[2] i les previsions macroeconòmiques del Govern suggereixen que la previsió realitzada als PE 2018 per a aquesta partida d'ingressos era conservadora. En concret, es va assumir un creixement de l'ocupació i de les rendes del treball[3] inferior al que s'ha acabat registrant en la primera meitat de l'any: l'ocupació ha crescut el 2,6%[4] interanual i les rendes del treball han augmentat el 4,0%. Així mateix, en la primera meitat de l'any, el creixement del consum privat va ser del 2,5%, 0,6 p. p. per damunt de les previsions inicials del Govern, i ha beneficiat la recaptació procedent dels impostos indirectes.

En la mateixa línia, pel costat de la despesa, el bon funcionament cíclic de l'economia també podria oferir sorpreses positives. Atès que l'escenari per al mercat laboral assumit en els PE 2018 era conservador, és possible que la despesa en prestacions socials acabi sent inferior a les projeccions inicials. En particular, els PE assumien una taxa d'atur del 8,6%, clarament superior a la xifra observada fins al moment (el 7,2%, de mitjana, des de l'inici de l'any, amb dades fins a l'agost). Així, malgrat la implementació d'algunes mesures[5] al llarg del 2018 que han potenciat l'increment de les prestacions socials, és possible que la despesa global quedi per sota del que s'havia previst inicialment.

A més a més, la inversió pública també podria redundar en una menor execució de la despesa. Fins al setembre, les dades apunten a un grau d'execució al voltant del 61% del que s'havia pressupostat inicialment. Al mateix temps, tal com ha succeït en anys anteriors, amb la recent presentació de la proposta dels PE 2019, el Govern ha revisat a la baixa l'import estimat per a la inversió en el 0,2% del PIB. És a dir, enfront d'un creixement de la inversió inicialment previst en el 40,4% interanual, el Govern estima ara un avanç del 16,3%. Una de les principals raons que expliquen aquesta revisió podria ser el retard en la recepció de fons procedents de la UE en el marc del programa d'inversió Portugal 2020.[6]

En canvi, les despeses de personal podrien ser superiors a les esperades. Els PE 2018 apuntaven a un augment del 0,3%, que semblava insuficient per finançar diferents mesures relacionades amb el funcionariat anunciades al pres-

1. El –0,9% del PIB un cop exclosa la recapitalització de la Caixa Geral de Depósitos i el –3,0% sense excloure-la.
2. Anàlisi realitzada considerant les taxes de creixement recollides en els PE 2018 i utilitzant els valors de referència de l'OCDE («New Tax and Expenditure Elasticity Estimates for EU Budget Surveillance»).
3. El Govern ha previst un creixement de l'ocupació del 0,9% interanual (concepte de població ocupada d'acord amb els comptes nacionals) i un augment de les remuneracions del 3,2% interanual.
4. Increment del 2,7% (mitjana fins a l'agost) segons les dades mensuals de l'INE de Portugal.
5. Actualització extraordinària de les pensions de la Seguretat Social i de la Caixa General de Jubilacions, augment del nombre de pensionistes i actualització de l'índex de referència de la Seguretat Social per calcular les contribucions, les pensions i altres prestacions.
6. Vegeu Banc de Portugal, Butlletí Econòmic de l'octubre del 2018.

supost.[7] En presentar la proposta de PE 2019, el Govern ha revisat a l'alça l'estimació per a aquestes despeses per al 2018 fins al 2,6%.

Quines són les perspectives per al 2019?

El 15 d'octubre, el Govern va presentar la proposta de pressupostos per al 2019, en què dóna continuïtat a la dinàmica observada el 2018 i manté la reducció del dèficit basant-se en un entorn econòmic positiu. En concret, amb un creixement previst del PIB del 2,2%, el Govern projecta una reducció del dèficit fins al –0,2% del PIB el 2019.

Pel costat dels ingressos, el Govern espera que la creació d'ocupació (projecció del 0,9% el 2019) contribueixi a mantenir, juntament amb l'increment dels salaris, el creixement de les cotitzacions socials per damunt del 4,0% el 2019, una previsió que podria ser una mica optimista.[8] Així mateix, el consum privat, un dels motors de l'economia, donarà suport a l'augment dels impostos indirectes. D'altra banda, el creixement previst dels impostos directes podria ser una mica conservador (atès que les elasticitats d'aquests impostos en relació amb el creixement del PIB nominal prediuen un major increment de la recaptació, predicció coherent amb les projeccions de PIB del Govern). En conjunt, segons l'escenari del Govern, és probable que la càrrega fiscal es mantingui al voltant del 35% del PIB.[9] A més a més, l'augment dels ingressos procedents dels dividends (relacionats amb la Caixa Geral de Depósitos i amb el Banc de Portugal) pot compensar l'impacte de les mesures de reducció dels ingressos (equivalents al 0,2% del PIB). En general, doncs, sembla que els ingressos totals estimats per l'Executiu són raonables.

Pel que fa a la despesa, destaca l'augment de les despeses de personal i de les prestacions socials.[10] Així i tot, la reducció prevista de la taxa d'atur fins al 6,3% el 2019 hauria de contribuir a atenuar aquest augment amb una reducció de les prestacions d'atur del 4,3%.[11] No obstant això, la previsió del Govern per a la taxa d'atur pot ser optimista (el nostre escenari contempla una disminució menor, fins al 6,6%), i, en aquest sentit, és possible que l'estalvi en prestacions d'atur sigui inferior al previst. D'altra banda, la despesa en interessos hauria de continuar baixant, gràcies als baixos tipus d'interès de mercat: el Govern preveu un estalvi del 0,1% del PIB, i s'estima que el cost implícit del deute[12] disminuirà i s'aproparà al 2,8%, en mínims històrics. Finalment, el creixement previst en inversió pública rebrà el suport d'una major execució dels fons estructurals associats al programa Portugal 2020.[13]

En conjunt, l'objectiu del dèficit previst pel Govern és ambiciós, però sembla factible, en especial atès el bon funcionament dels últims anys. No obstant això, l'escenari previst pel Govern s'enfronta a alguns riscos que podrien complicar l'assoliment d'aquest objectiu. En el pla macroeconòmic, aquests riscos són, predominantment, d'origen extern, en especial pels temors a un augment del proteccionisme, tot i que també poden afectar sensiblement el creixement de l'economia un augment del preu del petroli superior a l'esperat o les incerteses sobre alguns dels focus de risc polític (com Itàlia). Pel que fa a les variables pressupostàries, el risc més seriós el constitueix un augment dels tipus d'interès per les elevades necessitats de finançament de l'Estat:[14] el Govern estima que un augment de 100 p. b. del tipus mitjà augmentaria la despesa en interessos en 0,2 p. p. del PIB i el dèficit assoliria el 0,4%.

Portugal: ingressos i despeses de l'Administració pública (comptabilitat nacional)

	% PIB			Variació (%)		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Ingressos	**42,7**	**43,2**	**43,3**	**4,0**	**4,9**	**4,1**
Ingressos fiscals	25,1	25,3	25,1	5,1	4,7	2,9
Impostos sobre rendiment, patrimoni	10,1	10,2	9,9	3,5	4,5	0,8
Impostos sobre producció i importació	14,9	15,1	15,2	6,2	4,9	4,3
Contribucions socials	11,7	11,8	11,8	4,9	4,7	4,1
Despeses	**45,7**	**43,9**	**43,5**	**6,4**	**4,4**	**2,8**
Despeses de personal	10,9	10,8	10,8	1,9	2,6	3,1
Consum intermedi	5,4	5,3	5,2	2,4	2,2	1,7
Prestacions socials	18,3	18,3	18,3	1,4	3,8	3,8
Interessos	3,8	3,5	3,3	–4,7	–6,3	–1,4
Formació bruta de capital fix	1,8	2,1	2,3	24,9	16,3	17,1
Altres despeses de capital	2,6	1,0	0,7	41,2 *	92,7	–28,9
Saldo total	**–0,9 ***	**–0,7**	**–0,2**	**–**	**–**	**–**
Saldo primari	**2,9**	**2,7**	**3,1**	**–**	**–**	**–**

Nota: ** Exclou la recapitalització de la Caixa Geral de Depósitos, per un total de 3.944 milions d'euros (el 2,0% del PIB).*
Font: *CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal i del Ministeri de Finances português.*

7. Reactivació de les carreres professionals a l'Administració pública i programa de regularització de les relacions laborals precàries a les administracions públiques.
8. La nostra anàlisi de les elasticitats en relació amb el PIB nominal suggereix un creixement de les contribucions socials propera al 3% el 2019.
9. Segons les cotitzacions socials efectives presentades en l'anàlisi dels pressupostos realitzada per UTAO, una mica inferiors a les reflectides pel Govern i presentades a la taula adjunta.
10. Amb mesures relacionades amb les carreres professionals, com la possibilitat que els més grans de 60 anys amb 40 anys de cotitzacions es puguin jubilar sense penalització en la pensió, augment de les prestacions socials en grups en risc d'exclusió i augment extraordinari de les pensions.
11. Estimacions recollides en la proposta de Pressupostos de l'Estat per al 2019.
12. Pes dels càrrecs amb interessos en el total del deute de l'any anterior.
13. Proposta de Pressupostos de l'Estat per al 2019.
14. Vegeu l'article «Com es finançarà l'Estat el 2019?», disponible a http://www.caixabankresearch.com/.