

Las cuentas públicas portuguesas en un contexto de pandemia

- La COVID-19 ha obligado a reorientar la política presupuestaria para sostener la economía.
- Portugal registrará un déficit considerable en 2020, fruto de la caída de la actividad y de las medidas necesarias para apoyar la economía.
- En 2021, se prevé una reducción del déficit sustentada en la reactivación económica y la llegada de fondos europeos.

La COVID-19 obligó a modificar las prioridades de la política presupuestaria: la estrategia de consolidación y reducción de la deuda pública se vio interrumpida por la necesidad de proteger a las familias contra el impacto económico de la pandemia y ayudar a las empresas a no destruir potencial productivo, para que, cuando la economía se reactive, lo haga de una manera más rápida y completa. Dado que la actividad sufrirá una fuerte caída en 2020 (alrededor del 8%), el saldo público pasará de un leve superávit en 2019 a un déficit algo superior al 7% del PIB en 2020.

De hecho, gran parte del deterioro de las cuentas públicas se explica por el impacto de la COVID-19, que las afecta por dos canales. En primer lugar, la reducción de la actividad económica conlleva una menor recaudación de impuestos y mayores gastos en partidas como, por ejemplo, las prestaciones de desempleo. Este impacto explica cerca de la mitad del deterioro de las cuentas públicas en 2020.¹ En segundo lugar, la COVID-19 hace necesario adoptar medidas discrecionales para proteger la economía y a la sociedad, como los gastos del Servicio Nacional de Salud, las prestaciones de enfermedad en caso de infección por coronavirus o los programas de ajuste temporal de empleo,² que explican alrededor de 3 p. p. del deterioro de las cuentas públicas.

Las cuentas públicas en 2021

Según la propuesta de Presupuestos del Estado, el Gobierno portugués prevé reducir el déficit el próximo año hasta el 4,3% del PIB. Esta reducción del déficit se asienta en cuatro factores positivos: i) la evolución de la actividad económica (1,9 p. p. del PIB);³ ii) la financiación de medidas para mitigar la crisis con fondos europeos (Plan de

1. La caída del PIB nominal (-7,0% según el Gobierno) implicaría un deterioro fiscal de 3,8 p. p. según las semielasticidades estimadas por la Comisión Europea (Mourre, Poissonnier y Lausegger, «The semi-elasticities underlying the cyclically-adjusted balance: an update & further analysis»), mientras que las proyecciones del Gobierno elevan el impacto hasta los 4,8 p. p.

2. Estos programas han tenido un impacto positivo en el apoyo al empleo: estimamos que, en su ausencia, la población ocupada hubiera caído más del 10% en el primer semestre de 2020, en lugar del 2% registrado. Esta estimación se basa en un ejercicio similar al desarrollado en el Focus «Recuperación del empleo y crecimiento de la economía portuguesa» en el IM10/2018.

3. Si estimamos este impacto en función del PIB nominal proyectado por el Gobierno (6,3%) y las semielasticidades estimadas por la Comisión Europea, el impacto sería de +3,4 p. p.

Portugal: principales indicadores de las cuentas públicas

(% del PIB, excepto cuando se indica lo contrario)

	2019	2020	2021
PIB (%)	2,2	-8,5	5,4
Tasa de paro (%)	6,5	8,7	8,2
Ingresos totales	42,7	42,6	43,5
Ingresos fiscales y contributivos	36,7	36,2	36,1
Gasto total	42,7	49,9	47,8
Gastos de personal	10,7	12,0	11,7
Prestaciones sociales	18,2	20,5	19,9
Intereses	3,0	2,9	2,6
Saldo público	0,1	-7,3	-4,3
Saldo primario (excl. intereses)	3,1	-4,3	-1,7
Saldo estructural (excl. impacto del ciclo económico)	-1,2	-3,0	-3,1
Deuda pública	117,2	134,8	130,9

Fuente: CaixaBank Research, a partir del borrador de los Presupuestos Generales del Estado de Portugal.

Recuperación y Resiliencia –PRR– y REACT-EU) por valor del 0,7% del PIB; iii) recepción del *pre-paid margin*,⁴ en un total de 1.088 millones de euros (0,5% del PIB), y iv) la retirada de medidas discrecionales relacionadas con la COVID-19 e implementadas en 2020, con un impacto del 2,7% del PIB (por ejemplo, menores gastos relacionados con los programas de ajuste del empleo).

Por otro lado, existen factores con impacto negativo sobre las cuentas: i) medidas tomadas en años anteriores pero cuyo efecto se traslada a 2021, como es el caso de las mejoras salariales y la descongelación de las carreras de los funcionarios públicos (0,9% del PIB), y ii) nuevas medidas presupuestarias para seguir luchando contra la crisis de la COVID-19 (1,7% del PIB).⁵

En conjunto, la propuesta presupuestaria se basa en supuestos razonables. Sin embargo, nuestra previsión de déficit público es más elevada que la del Gobierno (preveemos un déficit cercano al 5,7% en 2021) porque, ante la perspectiva de que la pandemia siga condicionando la

4. Devolución de fondos relacionados con un préstamo que Portugal recibió del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera.

5. Destacan, por su relevancia y dimensión, las medidas de apoyo al empleo y a la reanudación de la actividad (0,5% del PIB) y el apoyo extraordinario a los ingresos de los trabajadores (0,2% del PIB).

economía en los próximos trimestres, barajamos un rebote algo menor del PIB y una recuperación más lenta del mercado laboral. Asimismo, nuestras previsiones incorporan una mayor ejecución de garantías relacionadas con las líneas de crédito, mientras que hay mucha incertidumbre sobre las necesidades de una inyección de capital del Fondo de Resolución en Novo Banco.

Si entramos más en detalle, la segunda tabla muestra que el Gobierno espera que en 2021 los ingresos totales ya estén un 0,5% por encima de los de 2019, debido a la recepción de los fondos europeos. Por partidas, el Gobierno asume una recuperación de los ingresos fiscales y contributivos menor de lo que sugieren sus proyecciones de actividad: según la propuesta presupuestaria, todavía serían un 2,6% inferiores a los de 2019 (un 1% según la relación histórica con el PIB). Por otro lado, el Gobierno contempla recibir un 4% de los fondos del PRR en 2021, mientras que la Comisión Europea ha señalado que el primer desembolso de 2021 llegaría hasta el 10% del total. Así, las proyecciones de ingresos del Gobierno, tanto a nivel contributivo como respecto a los fondos del PRR, parecen razonablemente conservadoras.

El gasto, por su parte, se reducirá de casi el 50% del PIB, el nivel más alto desde 2013, hasta el 47,8% del PIB, debido al aumento previsto del PIB, ya que el gasto, en términos absolutos, se espera que siga creciendo. Por partidas, destacan los aumentos de los gastos de personal, las prestaciones sociales y la inversión pública. Asimismo, hay algunos indicios de una mayor rigidez del gasto: en 2021, los gastos corrientes primarios (con la exclusión de las prestaciones sociales) seguirán casi un 13% por encima de los niveles anteriores a la pandemia.

El aumento de la inversión pública será especialmente importante, ya que el Gobierno prevé que alcance cerca del 3% del PIB, algo que no ocurría desde 2011. Este aumento se explica por el programa Next Generation EU⁶ y los recursos que Portugal prevé recibir de los presupuestos comunitarios de la UE. En total, se estima que Portugal tendrá a su disposición 57.900 millones de euros en el periodo 2021-2027 (cerca del 27% del PIB de 2019).⁷ Sin embargo, existen dudas sobre la capacidad que tendrá Portugal de ejecutar este volumen de inversión pública, como mínimo a corto plazo, ya que históricamente no ha sido capaz de cumplir los objetivos de inversión fijados

6. Los fondos para Portugal dentro del Next Generation incluyen las transferencias del programa REACT-EU (1.800 millones de euros), del Plan de Recuperación y Resiliencia (13.173 millones de euros), del apoyo para el desarrollo rural (329 millones de euros) y del fondo de transición justa (116 millones de euros). Además, Portugal también podría acceder a préstamos que están disponibles dentro del Next Generation (10.800 millones de euros), aunque el Gobierno, por el momento, parece no querer recurrir a ellos para no empeorar la deuda pública.

7. Esta cifra incluye las transferencias del programa Next Generation EU, pero también las que se espera recibir dentro del programa Portugal 2020 y del presupuesto de la UE 2021-2027 (con partidas como los fondos de cohesión o la PAC).

Portugal: evolución de las principales partidas de las cuentas públicas

	% del PIB 2019	% del PIB 2020	% del PIB 2021	Aumento 2019-2021 (millones de euros)	Crecimiento 2019-2021 (%)
Ingresos totales	42,7	42,6	43,4	462	0,5
Impuestos indirectos	15,0	14,5	14,5	-1.544	-4,8
Impuestos directos	9,8	9,3	9,4	-931	-4,5
Contribuciones sociales	11,8	12,5	12,2	459	1,8
Gasto total	42,7	49,9	47,8	9.771	10,7
Gastos de personal	10,7	12,0	11,7	1.704	7,4
Prestaciones sociales	17,6	19,7	19,1	2.753	7,3
Intereses	3,0	2,9	2,6	-844	-13,3
Inversión	1,9	2,5	2,9	1.988	49,3

Fuente: CaixaBank Research, a partir del borrador de los Presupuestos Generales del Estado de Portugal.

(en Portugal, la ejecución fue del 85% en el promedio de los últimos cinco años) y Portugal es el país de la UE que menos gasta en inversión pública en porcentaje de su PIB.⁸

Con todo, el desempeño del próximo año sigue sujeto a un elevado grado de incertidumbre. Por un lado, la evolución de la pandemia en Portugal y el mundo sigue siendo el gran condicionante de la economía. Asimismo, el Gobierno prevé que en 2021 la tasa de paro disminuya del 8,7% al 8,2%, pero puede que las cicatrices de la pandemia lastren la recuperación del mercado laboral. En el mismo sentido, hay mucha incertidumbre sobre el grado de ejecución de garantías de las líneas de crédito con garantías públicas (el Gobierno las estima en el 0,1% del PIB), las necesidades de capital de Novo Banco⁹ y el coste del plan de reestructuración de TAP.

Vânia Duarte

8. El 1,9% frente al 2,9% en la media de la UE de 27.

9. Todavía hay disponibles 914 millones de euros dentro del Mecanismo de Capital Contingente.