

## Els comptes públics portuguesos en un context de pandèmia

- La COVID-19 ha obligat a reorientar la política pressupostària per sostenir l'economia.
- Portugal registrarà un dèficit considerable el 2020, fruit de la caiguda de l'activitat i de les mesures necessàries per donar suport a l'economia.
- El 2021, es preveu una reducció del dèficit basada en la reactivació econòmica i en l'arribada de fons europeus.

La COVID-19 va obligar a modificar les prioritats de la política pressupostària: l'estratègia de consolidació i de reducció del deute públic es va veure interrompuda per la necessitat de protegir les famílies de l'impacte econòmic de la pandèmia i d'ajudar les empreses a no destruir potencial productiu, perquè, quan l'economia es reactivi, ho faci d'una manera més ràpida i completa. Atès que l'activitat patirà una forta caiguda el 2020 (al voltant del 8%), el saldo públic passarà d'un petit superàvit el 2019 a un dèficit una mica superior al 7% del PIB el 2020.

De fet, una gran part del deteriorament dels comptes públics s'explica per l'impacte de la COVID-19, que els afecta per dos canals. En primer lloc, la reducció de l'activitat econòmica comporta menys recaptació d'impostos i més despeses en determinades partides, com, per exemple, les prestacions d'atur. Aquest impacte explica gairebé la meitat del deteriorament dels comptes públics el 2020.<sup>1</sup> En segon lloc, la COVID-19 fa necessari adoptar mesures discrecionals per protegir l'economia i la societat, com les despeses del Servei Nacional de Salut, les prestacions de malaltia en cas d'infecció per coronavirus o els programes d'ajust temporal d'ocupació,<sup>2</sup> que expliquen al voltant de 3 p. p. del deteriorament dels comptes públics.

### Els comptes públics el 2021

Segons la proposta de Pressupostos de l'Estat, el Govern portuguès preveu reduir el dèficit l'any vinent fins al 4,3% del PIB. Aquesta reducció del dèficit es basa en quatre factors positius: i) l'evolució de l'activitat econòmica (1,9 p. p. del PIB);<sup>3</sup> ii) el finançament de mesures per mitigar la crisi amb fons europeus (Pla de Recuperació i Resiliència – PRR– i REACT-EU) per valor del 0,7% del PIB; iii) la recepció del *pre-paid margin*,<sup>4</sup> per un total de 1.088 milions d'euros

1. La caiguda del PIB nominal (el -7,0% segons el Govern) implicaria un deteriorament fiscal de 3,8 p. p. segons les semielasticitats estimades per la Comissió Europea (Mourre, Poissonnier i Lausegger, «The semi-elasticities underlying the cyclically-adjusted balance: an update & further analysis»), mentre que les projeccions del Govern eleven l'impacte fins als 4,8 p. p.

2. Aquests programes han tingut un impacte positiu sobre el suport a l'ocupació: estimem que, sense ells, la població ocupada hauria caigut més del 10% en el primer semestre del 2020, en lloc del 2% registrat. Aquesta estimació es basa en un exercici similar al desenvolupat al Focus «Recuperació de l'ocupació i creixement de l'economia portuguesa», a l'IM10/2018.

3. Si estimem aquest impacte en funció del PIB nominal projectat pel Govern (el 6,3%) i de les semielasticitats estimades per la Comissió Europea, l'impacte seria de +3,4 p. p.

4. Devolució de fons relacionats amb un préstec que Portugal va rebre del Fons Europeu d'Estabilitat Financera.

### Portugal: principals indicadors dels comptes públics

(% del PIB, llevat que s'indiqui el contrari)

	2019	2020	2021
<b>PIB (%)</b>	2,2	-8,5	5,4
<b>Taxa d'atur (%)</b>	6,5	8,7	8,2
Ingressos totals	42,7	42,6	43,5
Ingressos fiscals i contributius	36,7	36,2	36,1
Despesa total	42,7	49,9	47,8
Despeses de personal	10,7	12,0	11,7
Prestacions socials	18,2	20,5	19,9
Interessos	3,0	2,9	2,6
<b>Saldo públic</b>	0,1	-7,3	-4,3
<b>Saldo primari (excl. interessos)</b>	3,1	-4,3	-1,7
<b>Saldo estructural (excl. impacte del cycle econòmic)</b>	-1,2	-3,0	-3,1
<b>Deute públic</b>	117,2	134,8	130,9

Font: CaixaBank Research, a partir de l'esborrany dels Pressupostos Generals de l'Estat de Portugal.

(el 0,5% del PIB), i iv) la retirada de les mesures discrecionals relacionades amb la COVID-19 i implementades el 2020, amb un impacte del 2,7% del PIB (per exemple, menys despeses relacionades amb els programes d'ajust de l'ocupació).

D'altra banda, hi ha factors amb un impacte negatiu sobre els comptes: i) les mesures que, tot i ser adoptades en anys anteriors, traslladen el seu efecte al 2021, com les millores salarials i la descongelaçió de les carreres dels funcionaris públics (el 0,9% del PIB), i ii) les noves mesures pressupostàries per continuar lluitant contra la crisi de la COVID-19 (l'1,7% del PIB).<sup>5</sup>

En conjunt, la proposta pressupostària es basa en supòsits raonables. No obstant això, la nostra previsió de dèficit públic és més elevada que la del Govern (preveiem un dèficit proper al 5,7% el 2021), perquè, atesa la perspectiva que la pandèmia continuï condicionant l'economia en els propers trimestres, considerem un rebot una mica menor del PIB i una recuperació més lenta del mercat laboral. Així mateix, les nostres previsions incorporen una major execució de garanties relacionades amb les línies de

5. Destaquen, per la seva rellevància i per la seva dimensió, les mesures de suport a l'ocupació i a la represa de l'activitat (el 0,5% del PIB) i el suport extraordinari als ingressos dels treballadors (el 0,2% del PIB).

crèdit, mentre que hi ha molta incertesa sobre les necessitats d'una injecció de capital del Fons de Resolució a Novo Banco.

Si analitzem la situació de forma més detallada, la segona taula mostra que el Govern espera que, el 2021, els ingressos totals se situïn ja el 0,5% per damunt dels del 2019, a causa de la recepció dels fons europeus. Per partides, el Govern assumeix una recuperació dels ingressos fiscals i contributius inferior a la que suggereixen les seves projeccions d'activitat: segons la proposta pressupostària, encara serien el 2,6% inferiors als del 2019 (l'1%, segons la relació històrica amb el PIB). D'altra banda, el Govern contempla rebre el 4% dels fons del PRR el 2021, mentre que la Comissió Europea ha assenyalat que el primer desemborsament del 2021 arribaria fins al 10% del total. Així, sembla que les projeccions d'ingressos del Govern, tant a nivell contributiu com en relació amb els fons del PRR, són raonablement conservadores.

La despesa, per la seva banda, es reduirà gairebé del 50% del PIB, el nivell més alt des del 2013, al 47,8% del PIB, a causa de l'augment previst del PIB, ja que la despesa, en termes absoluts, s'espera que continuï creixent. Per partides, destaquen els augments de les despeses de personal, de les prestacions socials i de la inversió pública. Així mateix, hi ha alguns indicis d'una major rigidesa de la despesa: el 2021, les despeses corrents primàries (amb l'exclusió de les prestacions socials) es mantindran gairebé el 13% per damunt dels nivells anteriors a la pandèmia.

L'augment de la inversió pública serà especialment important, ja que el Govern preveu que arribi gairebé al 3% del PIB, situació que no es donava des del 2011. Aquest augment s'explica pel programa Next Generation EU<sup>6</sup> i pels recursos que Portugal preveu rebre dels pressupostos comunitaris de la UE. En total, s'estima que Portugal tindrà a la seva disposició 57.900 milions d'euros en el període 2021-2027 (gairebé el 27% del PIB del 2019).<sup>7</sup> No obstant això, hi ha dubtes sobre la capacitat que tindrà Portugal d'executar aquest volum d'inversió pública, com a mínim a curt termini, ja que, històricament, no ha estat capaç de complir els objectius d'inversió fixats (a Portugal, l'execució ha estat, de mitjana, del 85% en els cinc últims anys), i Portugal és el país de la UE que menys gasta en inversió pública en percentatge del seu PIB.<sup>8</sup>

6. Els fons per a Portugal del Next Generation inclouen les transferències del programa REACT-EU (1.800 milions d'euros), del Pla de Recuperació i Resiliència (13.173 milions d'euros), del suport per al desenvolupament rural (329 milions d'euros) i del fons de transició justa (116 milions d'euros). A més a més, Portugal també podria accedir a préstecs disponibles del Next Generation (10.800 milions d'euros), tot i que, ara com ara, sembla que el Govern no vol recórrer-hi per no empitjorar el deute públic.

7. Aquesta xifra inclou les transferències del programa Next Generation EU, però també les que s'espera rebre del programa Portugal 2020 i del pressupost de la UE 2021-2027 (amb partides com els fons de cohesió la PAC).

8. L'1,9%, en relació amb la mitjana del 2,9% de la UE-27.

### Portugal: evolució de les principals partides dels comptes públics

	% del PIB 2019	% del PIB 2020	% del PIB 2021	Augment 2019-2021 (milions d'euros)	Creixement 2019-2021 (%)
<b>Ingressos totals</b>	42,7	42,6	43,4	462	0,5
Impostos indirectes	15,0	14,5	14,5	-1.544	-4,8
Impostos directes	9,8	9,3	9,4	-931	-4,5
Contribucions socials	11,8	12,5	12,2	459	1,8
<b>Despesa total</b>	42,7	49,9	47,8	9.771	10,7
Despeses de personal	10,7	12,0	11,7	1.704	7,4
Prestacions socials	17,6	19,7	19,1	2.753	7,3
Interessos	3,0	2,9	2,6	-844	-13,3
Inversió	1,9	2,5	2,9	1.988	49,3

Font: CaixaBank Research, a partir de l'esborrany dels Pressupostos Generals de l'Estat de Portugal.

Així i tot, el funcionament econòmic de l'any vinent continua subjecte a un elevat grau d'incertesa. D'una banda, l'evolució de la pandèmia a Portugal i al món continua sent el gran condicionant de l'economia. De l'altra, el Govern preveu que, el 2021, la taxa d'atur disminueixi del 8,7% al 8,2%, però pot ser que les cicatrius de la pandèmia llastin la recuperació del mercat laboral. En el mateix sentit, hi ha molta incertesa sobre el grau d'execució de garanties de les línies de crèdit amb garanties públiques (el Govern les estima en el 0,1% del PIB), sobre les necessitats de capital de Novo Banco<sup>9</sup> i sobre el cost del pla de reestructuració de TAP.

Vània Duarte

9. Encara hi ha disponibles 914 milions d'euros del Mecanisme de Capital Contingent.