

**FUNDAMENTOS MACROECONÓMICOS
DO ORÇAMENTO**
ENQUADRAMENTO DO OE2020

**ORDEM DOS ECONOMISTAS
DELEGAÇÃO REGIONAL DO CENTRO E ALENTEJO**
CÂMARA MUNICIPAL DE CASCAIS

Hélder Reis^(*)

06-Dez-2019

(*) As opiniões e posições bem como eventuais erros e omissões são da exclusiva responsabilidade do autor e não vinculam qualquer instituição a que possa estar ligado.



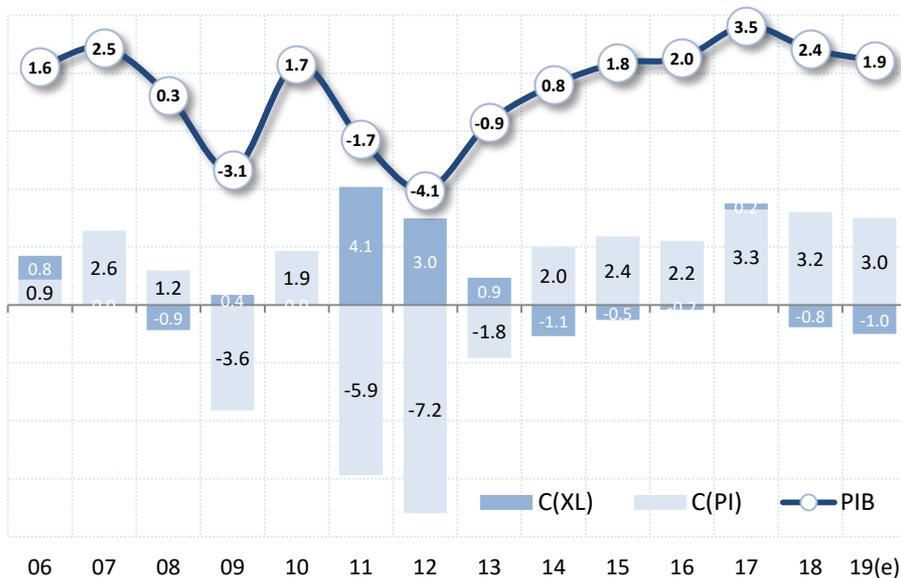
OE 2020

- Crescimento económico próximo de 2% mas com riscos descendentes e tendência de estabilização no mercado de trabalho;
- Governo sem maioria na AR;
- Necessidade de cumprir com as regras europeias e nacionais em matéria de regras Orçamental;
- Incerteza económica e política a nível europeu e internacional

Enquadramento Macroeconómico: PIB e Componentes

Produto Interno Bruto e Contributos

(em percentagem e pontos percentuais)



Fontes: INE, MF para 2019 [DBP(15.10.2019)].

BDP prevê aceleração marginal do PIB para 2020

Restantes organismos a prever desaceleração.

No parecer ao Cenário Macro do BDP, o CFP refere:

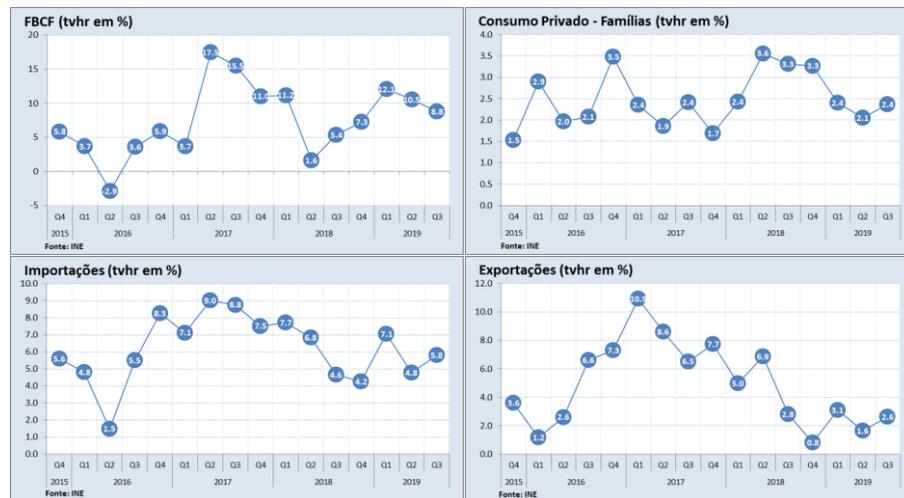
O CFP endossa com reservas as estimativas e previsões apresentadas.

Pontos relevantes para o Orçamento

- *Evolução do PIB*
- *Composição do PIB*
- *Preços, salários e Deflator PIB[1.3 em 2019]*

Evolução das componentes do PIB (Trimestral)

(tvhr, em percentagem)



Fonte: INE – CNT – Nov.2019,

Previsões Crescimento do PIB 2019-2020

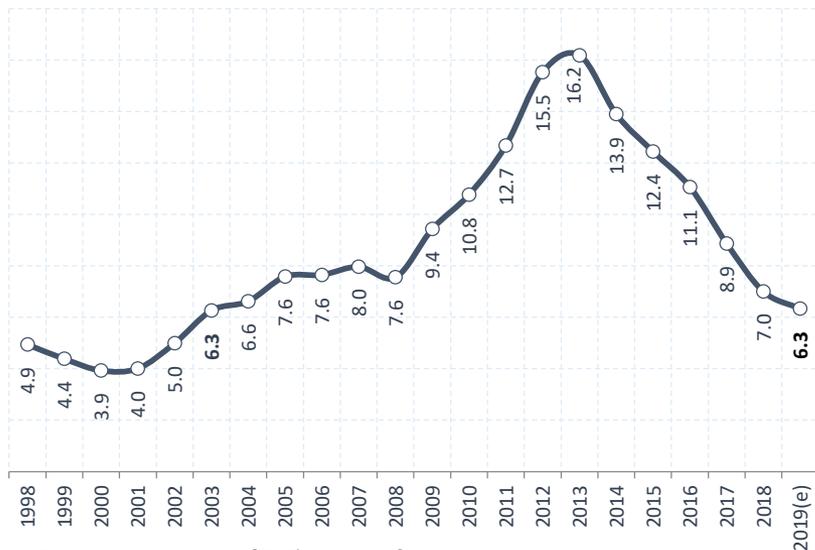
(em percentagem)

Organismo	Data	PIB(tcvc)		Contributos em p.p. para o PIB			
		2019	2020	PI		P.E. Líquida	
MF(DBP)	15.Out.19	1.9	2.0	3.0	2.4	-1.0	-0.1
CE	07.Nov.19	2.0	1.7	2.8	2.3	-0.8	-0.6
OCDE	22.Nov.19	1.9	1.8	2.7	1.7	-0.9	-0.2
FCFP	10.Out.19	1.9	1.7	2.7	2.1	-0.8	-0.4
FMI	16.Out.19	1.9	1.6				

Enquadramento Macroeconómico: Desemprego

Taxa de desemprego

(em percentagem)



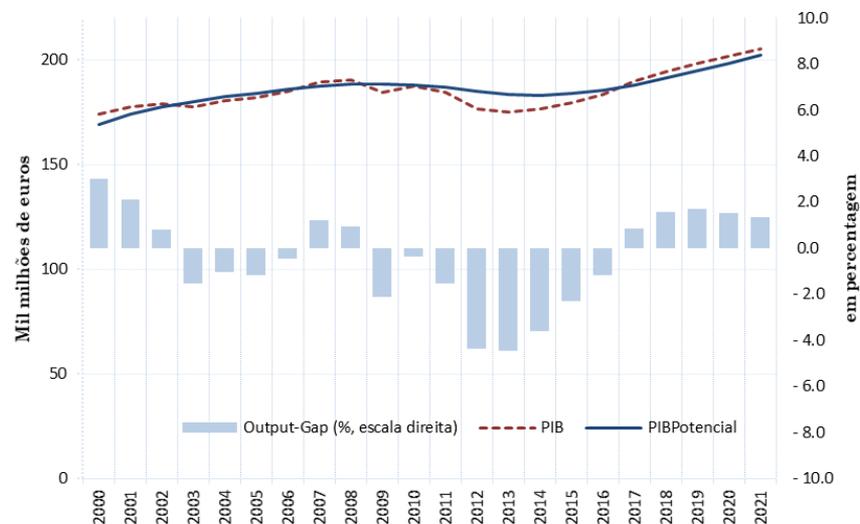
Fontes: INE e MF para 2019 [DBP(15.10.2019)].

Desde 2013 que a taxa de desemprego tem registado reduções. Previsão de manutenção da tendência descendente para 2020...

Organismo	Data	Taxa de Desemprego	
		2019	2020
MF(DBP)	15.Out.19	6.3	5.9
CE	07.Nov.19	6.3	5.9
OCDE	22.Nov.19	6.5	6.4
FCFP	10.Out.19	6.2	6.0

PIB Potencial e Output-Gap

(mil milhões de euros e percentagem)



Fonte: AMECO(Nov.2019).

Redução da Taxa de desemprego com efeitos significativos na conta da Segurança Social...

Evolução 2013-2018

(milhões de Euros, Cont. Pública)

Subsídio de desemprego	-1 239.2
Contribuições SS	3 483.1
Total	4 722.2

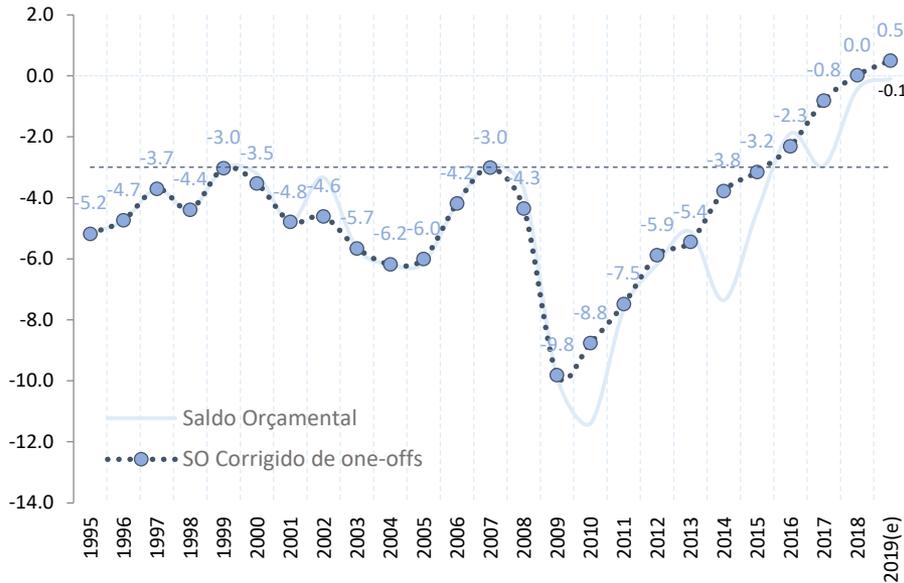
Fonte: Síntese de Execução Orçamental de Janeiro de 2014 e Janeiro de 2019.

e também no IRS...

Enquadramento Macroeconómico: Saldo Orçamental

Saldo Orçamental

(com e sem one-offs, percentagem do PIB)



Fontes: INE, CFP e MF para 2019 [DBP(15.10.2019)].

Desde 2010 que o Saldo orçamental em % do PIB tem vindo tendencialmente a melhorar. Desde 2016 que Portugal se encontra no **braço preventivo** do PEC.

Conta das AP (Resumida) 2015-2018

(com e sem one-offs, percentagem do PIB)

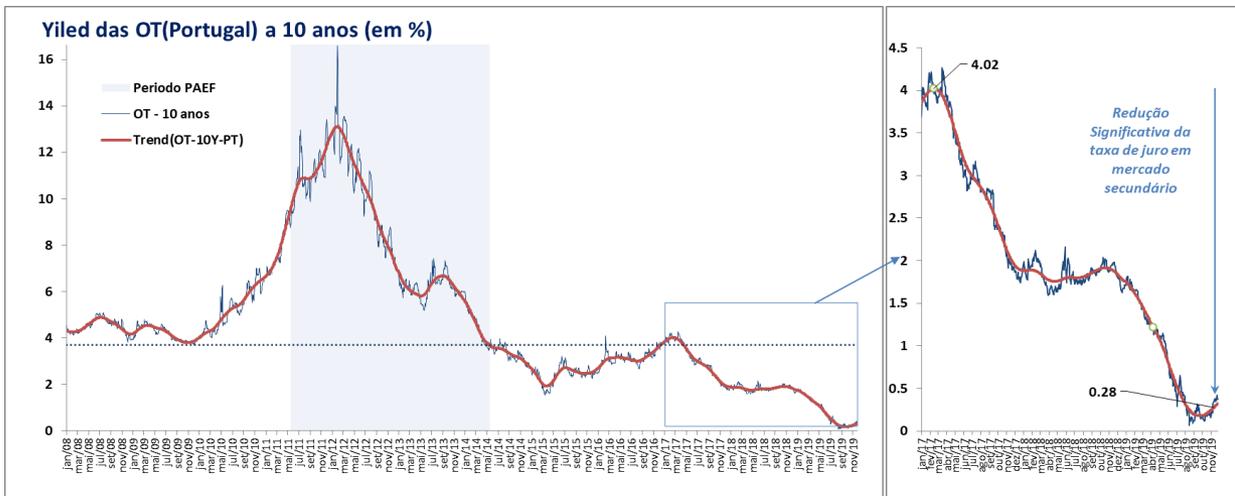
	milhões de euros			% do PIB		
	2015	2018	Dif	2015	2018	Dif
Receita Total	78 582	87 529	8 946	43.7	42.9	-0.8
Carga Fiscal	61 500	70 764	9 264	34.2	34.7	0.5
Restantes	17 082	16 765	-318	9.5	8.2	-1.3
Despesa total	84 244	87 489	3 245	46.9	42.9	-4.0
Corrente Primária	70 757	75 369	4 612	39.4	37.0	-2.4
<i>Pessoal</i>	20 316	21 835	1 520	11.3	10.7	-2.4
<i>Prestações Sociais</i>	35 033	37 099	2 065	19.5	18.2	-1.3
Juros	8 239	6 898	-1 341	4.6	3.4	-1.2
Despesa Capital	5 248	5 222	-25	2.9	2.6	-0.4
<i>FBCF</i>	3 866	3 795	-72	2.2	1.9	-0.3
Saldo Orçamental	-5 662	40	5 702	-3.2	0.0	3.2
Saldo Primário	2 577	6 937	4 360	1.4	3.4	2.0

Entre 2015 e 2018 contributo significativo

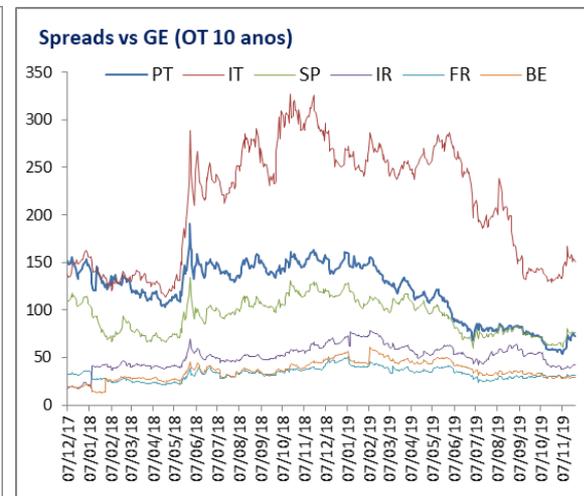
- Carga Fiscal
- Poupança em juros
- Estabilização do Investimento Público
- Melhoria significativa do Saldo Primário

Enquadramento Macroeconómico: Juros das OT

Yield das Obrigações do Tesouro a 10 anos
(em percentagem)



Spreads face Alemanha
(em pontos base)



OT a 10 anos

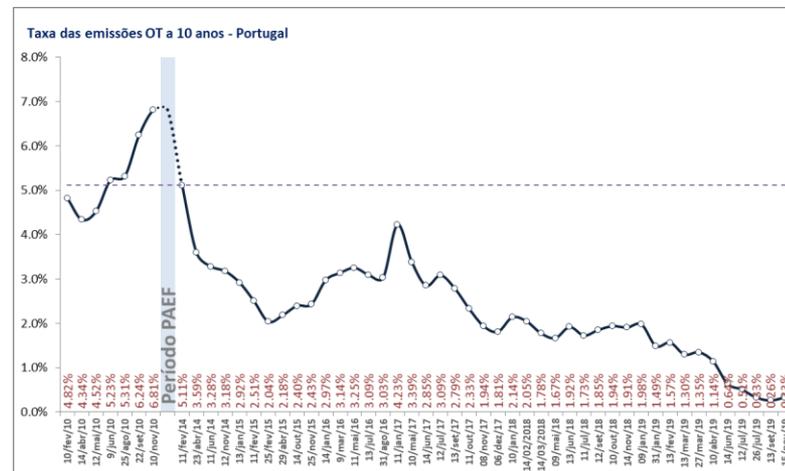
As emissões de dívida a 10 anos a fazerem-se a taxas reduzidas.

Agências de notação financeira a melhorarem o Outlook de Portugal.

Taxa de juro implícita na dívida = 2.6% em 2019 (BDP)

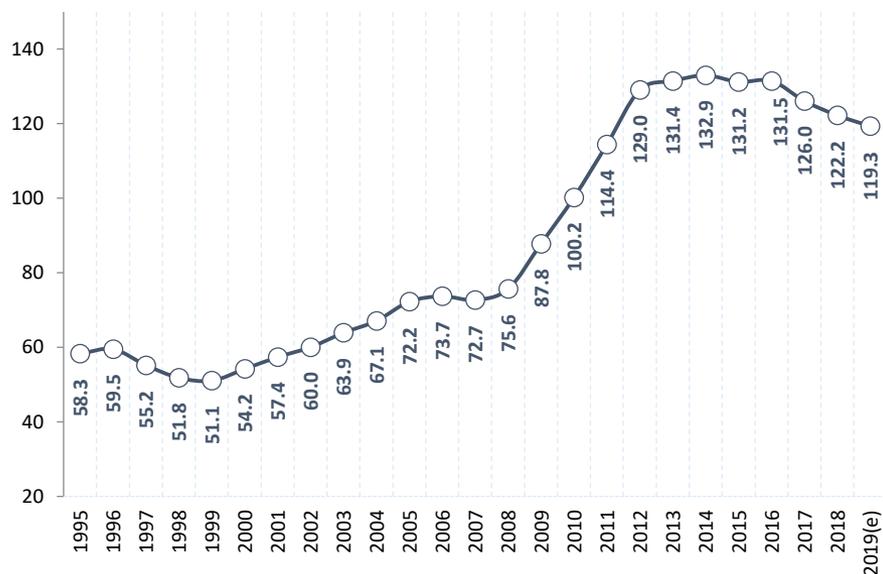
Espaço para manter a redução da taxa de juro implícita na dívida (potencial poupança em juros).

Taxas de juros das Emissões a 10 anos
(em percentagem)



Enquadramento Macroeconómico: Dívida Pública

Dívida Pública
(em % do PIB)



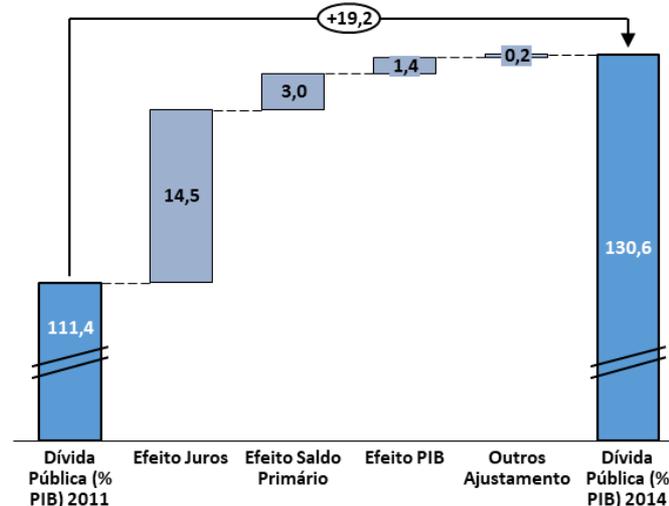
Fonte: BdP. Para 2019 considerou-se o saldo orçamental do DBP(out.19).

	2019	2020	Dif
DBP(15.10.19)	119.3	116.2	-3.1
CE(20.11.219)	119.5	117.1	-2.4

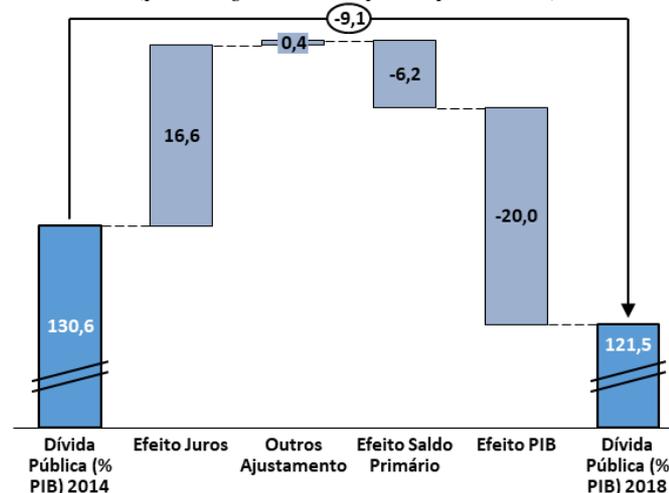
Avaliação da CE ao DBP (20.11.2019)

Based on the Commission 2019 autumn forecast, the debt reduction benchmark is expected to be met in 2020.

Dinâmica da Dívida Pública 2012-2014
(percentagem do PIB e pontos percentuais)



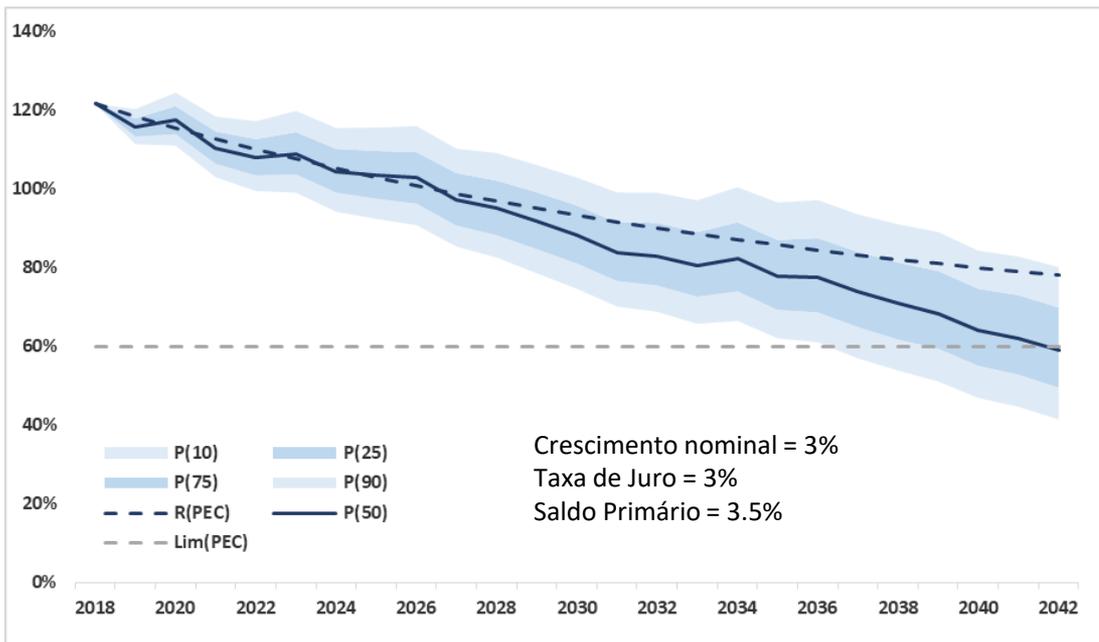
Dinâmica da Dívida Pública 2015-2018
(percentagem do PIB e pontos percentuais)



Fonte: BdP [antes da revisão (registo da capitalização dos juros dos certificados de aforro na dívida) da série da dívida a 5 de agosto de 2019] e cálculos do autor.

Dinâmica da Dívida - simulação

Dinâmica da Dívida Pública – Simulação
(percentagem do PIB)



Fonte: Cálculos do autor.

A manutenção de excedentes primários a par da taxas de juro implícitas na dívida próximas do crescimento nominal do PIB, asseguram a trajetória de redução do rácio da dívida pública no PIB, de modo que:

- Cumpre a regra do PEC de redução do rácio da dívida, e;
- no cenário mais favorável, atinge os 60% do PIB em 2036;
- No cenário mediano, em 2042.

Semestre Europeu e Regras do PEC PT em Braço Preventivo do PEC desde 2016

- Saída de PDE em 2016 (desde 2009)^(a)
 - PT em Braço preventivo do PEC
- Necessidade de convergência para o OMP
 - 0.25% do PIB Potencial no triénio 2017-2019
 - 0.00% do PIB Potencial no triénio 2020-2022
- Ajustamento estrutural de 0.6 p.p. até MTO
- Despesa primária líquida inferior ao crescimento potencial
- Regra de redução da dívida

Lei de Enquadramento Orçamental Artigo 12.º -C

N.º 6 - *Enquanto não for atingido o objetivo de médio prazo, o ajustamento anual do saldo estrutural não pode ser inferior a 0,5 % do PIB.....*

Conselho europeu de 9 de julho de 2019 – REP

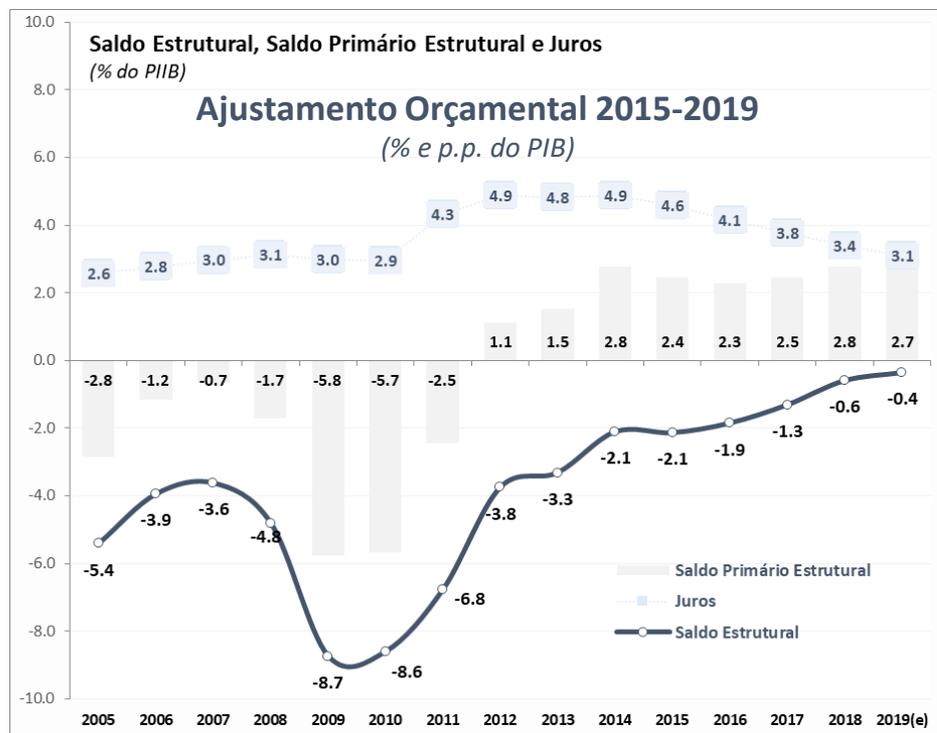
REP 1 - **Atingir o objetivo orçamental de médio prazo em 2020**, tendo em conta a permissão de desvio associada a ocorrências excecionais que justificam um desvio temporário ...

(a) *DECISÃO (UE) 2017/1225 DO CONSELHO de 16 de junho de 2017 que revoga a Decisão 2010/288/UE sobre a existência de um défice excessivo em Portugal*

Ajustamento do Saldo Orçamental Estrutural

Evolução do Saldo Estrutural, Saldo Primário Estrutural e Juros

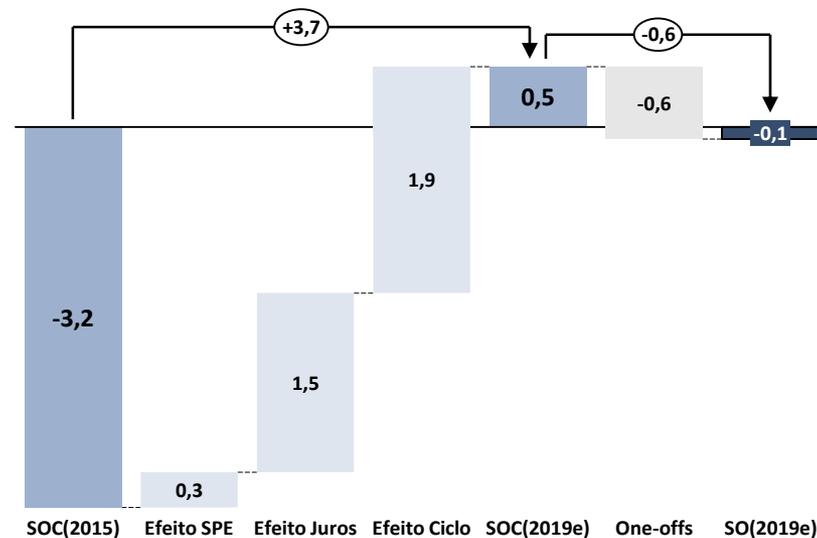
(em percentagem do PIB)



Fonte: Cálculos do autor com base na informação da AMECO, CFP e INE.
Para 2019 considerou-se o saldo orçamental do DBP(out.19).

Ajustamento Estrutural 2015-2019

(em percentagem do PIB e pontos percentuais)



Fonte: Cálculos do autor com base na informação da AMECO, CFP e INE.
Para 2019 considerou-se o saldo orçamental do DBP(out.19).
Notas: SOC – Saldo Orçamental Corrigido de medidas temporárias (one-offs).

Excluindo efeitos de natureza temporária, o ajustamento estrutural entre 2015 e 2019 explicado pela redução dos juros da dívida pública.

Da avaliação da CE ao DBP (20.11.2019)

Saldo Estrutural e Ajustamento (Regras PEC)

(em percentagem do PIB)

	Saldo Estrutural			Ajustamento	
	2018	2019	2020	2019	2020
PE(19-23)	-0.1	0.1	0.3	0.2	0.2
DBP(Out.19)	-0.6	-0.3	-0.5	0.3	-0.2
CE(Out.19)	-0.6	-0.4	-0.4	0.2	0.0
CFP(Out.19)	-0.9	-0.2	0.0	0.7	0.2
MTO	0.25	0.25	0		

DBP (em npc) não cumpre com REP 1 (SE=0 em 2020)

The structural balance is expected to slightly deteriorate by 0.1% of GDP according to the Draft Budgetary Plan, **thus pointing to a risk of significant deviation by 0.5% of GDP from the recommendation to reach the medium-term budgetary objective (corresponding to a recommended structural adjustment of 0.4% of GDP).**

Fonte: European Commission, Analysis of the Draft Budgetary Plan of Portugal, 20.11.2019.

Despesa Primária Corrigida (Regras PEC)

(em percentagem do PIB)

	2019	2020
Taxa de Referência	0.7	1.7
Desvio anual	-1.4	-0.9
Desvio em 2 anos	-1.4	-1.1

In turn, based on the Commission 2019 autumn forecast, also taking into account the flexibility granted due to the wildfire-prevention related unusual event clause, the planned growth of nominal primary government expenditure, net of discretionary revenue measures and one-offs, is expected to exceed the applicable expenditure benchmark of 1.7% in 2020. **Thus, the expenditure benchmark points to a risk of significant deviation in 2020 (of 0.9% of GDP).**

O Orçamento do Estado para 2020:

- Elaborado num contexto de estabilização/desaceleração do crescimento económico, com desaceleração da procura interna ;
 - Dinâmica das exportações condicionada pela procura externa menos favorável
 - Moderação da expansão do consumo privado
- Riscos ascendentes: Incerteza em Espanha, Angola, Alemanha, China, Brexit,...
- Tensões geopolíticas no Médio Oriente e potenciais efeitos no preço do petróleo;
- Política comercial agressiva por parte dos Estados Unidos
- Manutenção da Política monetária acomodatória (limite?) a manter as taxas de juro de financiamento da República Portuguesa em níveis inferiores à taxa de juro implícita na dívida pública;
- Em caso de desaceleração mais acentuada, margem para os estabilizadores automáticos funcionarem livremente.
- *Policy-mix*: BCE e OCDE a considerarem a necessidade da Política Orçamental dar o seu contributo para a estabilização macroeconómica.

A necessidade de cumprir com as regras do PEC a par da evolução económica esperada bem como dos efeitos carry-over de medidas implementadas em 2019, determinará a margem de manobra (aparentemente reduzida) para políticas públicas que tenham como resultado aumentos de despesa ou redução de receita.

MUITO OBRIGADO