

OE 2021 e a Situação Económica

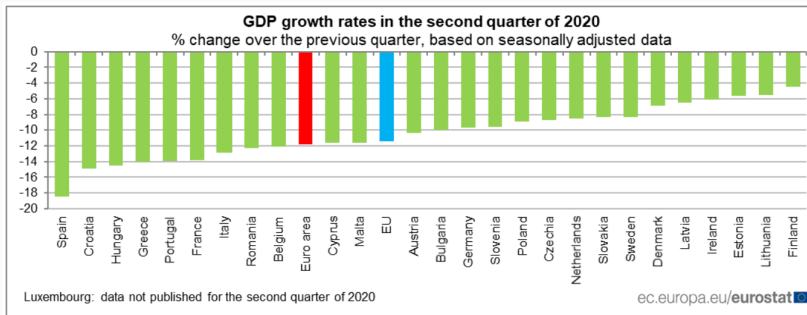
Miguel Faria e Castro

CEN PSD, 22 de Outubro 2020

As opiniões aqui expressas são as do autor e não reflectem as posições do Federal Reserve Bank of St. Louis ou do Federal Reserve System.

1. Investimento público numa era de juros baixos
2. Incerteza relativamente a cenário macro

Contexto: Portugal vs. Resto da UE



Fonte: Eurostat

Previsões: POE21 para PT

	2018	2019	2020	2021	2020	2021
	INE		Estimativa	Previsão	Estimativa	Previsão
					OE 2020 Suplementar	
PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %)						
PIB	2,8	2,2	-8,5	5,4	-6,9	4,3
Consumo privado	2,6	2,4	-7,1	3,9	-4,3	3,8
Consumo público	0,6	0,7	-0,3	2,4	3,1	-0,8
Investimento (FBCF)	6,2	5,4	-7,4	5,3	-12,2	6,1
Exportações de bens e serviços	4,1	3,5	-22,0	10,9	-15,4	8,4
Importações de bens e serviços	5,0	4,7	-17,9	7,2	-11,4	7,0
Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)						
Procura interna	3,1	2,7	-6,6	4,1	-5,1	3,8
Procura externa líquida	-0,3	-0,4	-1,9	1,3	-1,8	0,4
Evolução dos preços (taxa de crescimento %)						
Deflator do PIB	1,8	1,7	1,5	0,9	1,0	0,4
Taxa de inflação (IPC)	1,0	0,3	-0,1	0,7	-0,2	0,4
Evolução do mercado de trabalho (taxa de crescimento %)						
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	2,3	0,8	-3,8	1,0	-3,9	1,7
Taxa de desemprego (% da população ativa)	7,0	6,5	8,7	8,2	9,6	8,7
Produtividade aparente do trabalho	0,5	1,4	-4,8	4,3	-3,1	2,5
Saldo das balanças corrente e de capital (% do PIB)						
Capacidade/Necessidade líquida de financiamento face ao exterior	1,2	1,0	-0,3	0,9	0,3	0,6
Saldo da balança corrente	0,3	0,2	-1,2	0,1	-0,6	-0,3
da qual: saldo da balança de bens e serviços	0,5	0,2	-1,3	0,1	-0,7	-0,2
Saldo da balança de capital	1,0	0,8	0,9	0,8	1,0	0,9

Fonte: DGO, MF

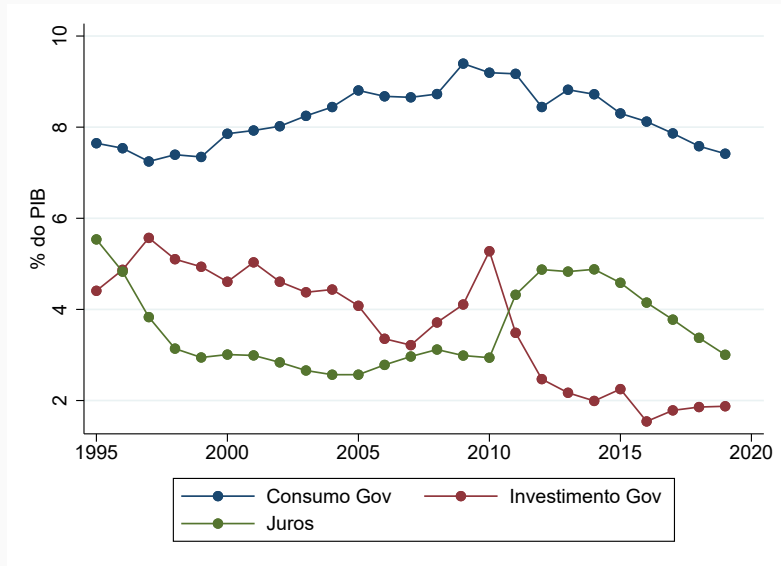
OE 2021: Composição

Quadro 3.1. Conta das Administrações Públicas, 2020-2021

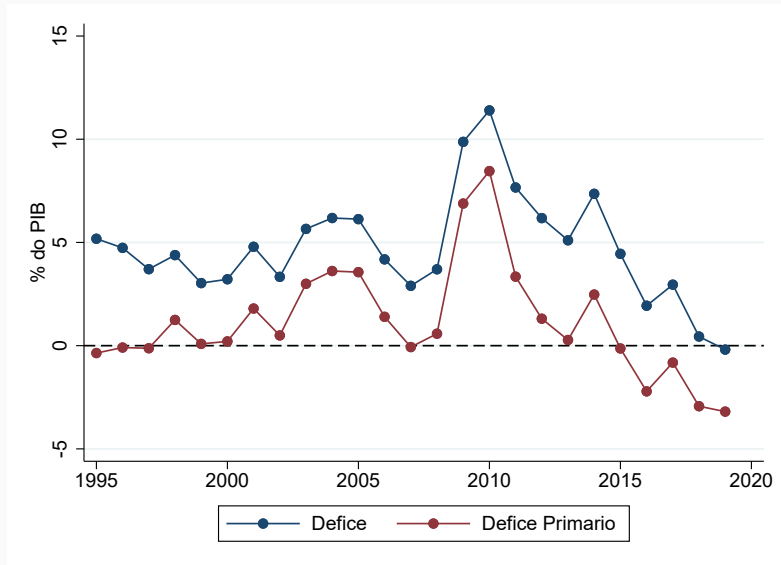
	Estimativa	OE 2021	Estimativa	OE 2021	2021/
	2020		2020		2020
	milhões de euros		% do PIB		t.v.h (%)
Receita corrente	83 281	89 016	42,0	42,2	6,9
Receita fiscal	47 100	50 441	23,8	23,9	7,1
Impostos s/ produção e importação	28 656	30 522	14,5	14,5	6,5
Impostos correntes s/ rendimento, património	18 444	19 918	9,3	9,4	8,0
Contribuições sociais	24 758	25 733	12,5	12,2	3,9
das quais: efetivas	20 081	21 149	10,1	10,0	5,3
Vendas	6 542	6 872	3,3	3,3	5,0
Outra receita corrente	4 881	5 970	2,5	2,8	22,3
Receita de capital	1 183	2 608	0,6	1,2	120,5
Receita total	84 464	91 623	42,6	43,5	8,5
Despesa corrente	90 487	92 167	45,6	43,7	1,9
Despesas com pessoal	23 787	24 609	12,0	11,7	3,5
Consumo intermédio	11 501	11 972	5,8	5,7	4,1
Prestações sociais	40 611	41 952	20,5	19,9	3,3
em dinheiro	36 382	37 570	18,4	17,8	3,3
em espécie	4 228	4 382	2,1	2,1	3,6
Subsídios	3 112	1 861	1,6	0,9	-40,2
Juros	5 819	5 487	2,9	2,6	-5,7
Outra despesa corrente	5 658	6 287	2,9	3,0	11,1
Despesa de capital	8 401	8 588	4,2	4,1	2,2
Formação bruta de capital fixo	4 884	6 019	2,5	2,9	23,2
Outra despesa de capital	3 517	2 569	1,8	1,2	-27,0
Despesa total	98 889	100 755	49,9	47,8	1,9
Cap.(+)/neces.(-) líquida de financiamento	-14 424	-9 132	-7,3	-4,3	
Despesa sem medidas relacionadas com a COVID-19	94 234	97 194	47,5	46,1	3,1

Fonte: Ministério das Finanças.

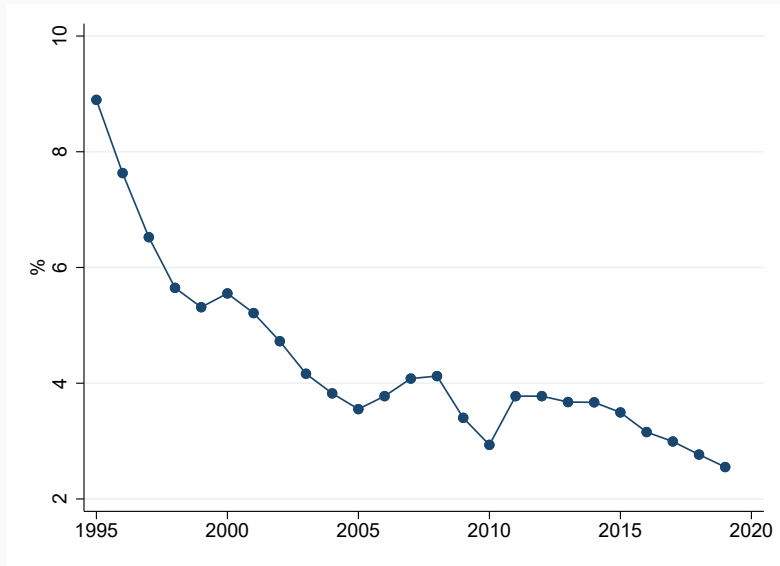
Composição dos Gastos Públicos, 1995-2019



Défice & Défice Primário, 1995-2019



Taxa de Juro Implícita



Quadro 2.1. Investimentos estruturantes⁵ — Administração Central
(milhões de euros)

Descrição	2019	2020	2021	Total do projeto
Valor Total de Investimentos Estruturantes	364	709	1 763	7 962
Ferrovias 2020 - principais corredores	71	148	184	1 401
Corredor Internacional Sul	15	36	147	462
Corredor Internacional Norte	32	47	99	534
Corredor Norte-Sul ¹	16	36	78	250
Corredores complementares	9	8	60	156
Expansão das Redes de Metropolitano	5	56	184	847
Metro de Lisboa	2	11	58	259
Metro do Porto	2	37	111	501
Metro do Mondego		9	15	87
Aquisição de frota	0	20	106	490
Metro de Lisboa (14 unidades)			39	141
Metro do Porto (18 unidades)		8	11	61
Material circulante Mondego			26	50
Comboios da CP (32 automotoras)			5	168
Barcos de Transporte (10 navios)	0,3	7	25	70
Rodovia	9	27	74	295
Ponte 25 de Abril	2	2	9	13
Ponte Rio Guadiana	3	5	7	14
Ponte do Mondego (Tirantes)			7	18
IP3 (troço Penacova/Lagoa Azul e outros)	2	11	3	147
EN326 - Feira (A32/IC2)/Escariz/Arouca		1	20	30
IC2/EN1 Asselceira/Freires			5	9
IP5 - Vilar Formoso/Fronteira	2	7	4	13
Ligação do Parque de Formariz à A3		1	8	9
IC17 Civil - Túnel do Grilo			8	10
EN14 Maia - 2ª Fase			4	32

Saúde e Segurança Social	14	47	106	1 184
Novo Hospital Lisboa Oriental PPP (+Equipamento) ²			10	470
Novo Hospital da Madeira			17	291
Novo Hospital Central do Alentejo			28	185
Novo Hospital de Proximidade do Seixal		0	1	62
Novo Hospital de Proximidade de Sintra			12	75
Hospital Pediátrico de São João	0	14	13	28
Projeto UCCD - Rainha D. Leonor	8	5	0	14
IPO de Coimbra	0	10	18	29
Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia - Espinho	6	7		13
Centro Hospitalar de Setúbal		11	6	17
Educação e Ensino Superior	100	204	619	935
Investimentos inscritos PT2020	91	145	230	473
Universalização da Escola Digital		39	361	400
Residência Universitária da Universidade de Lisboa		0	6	10
ES Camões	1	6	11	18
ES João de Barros	1	2	10	13
ES Gago Coutinho - Alverca	3	6	2	11
ES Monte da Caparica	4	5	1	10
Lei de Programação Militar	147	147	201	2 172
Ambiente e Agricultura	18	61	88	638
Regadio		5	33	60
Plano de Ação Mondego Mais Seguro		4	9	13
Remoção de resíduos perigosos (São Pedro da Cova)		7	5	12
Alimentação artificial costa (Costa Nova/Vagueira)		12	12	12
Projeto de Aproveitamento Hidroagrícola (Obidos/Amoreira)	13	2	3	27
Dragagens da zona superior da Lagoa de Óbidos		3	12	15

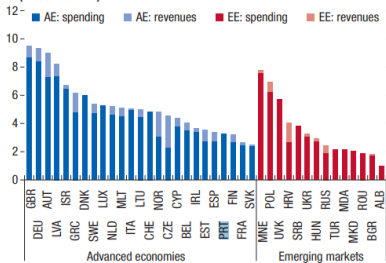
Fonte: DGO, MF

- Empréstimos TAP: 1.200 M euros
- Garantias em Junho 2020: 11.000 M euros

“Quantidade de Estimulo”

Figure 1.5. Fiscal Policy Support: New Spending Measures and Tax Deferrals

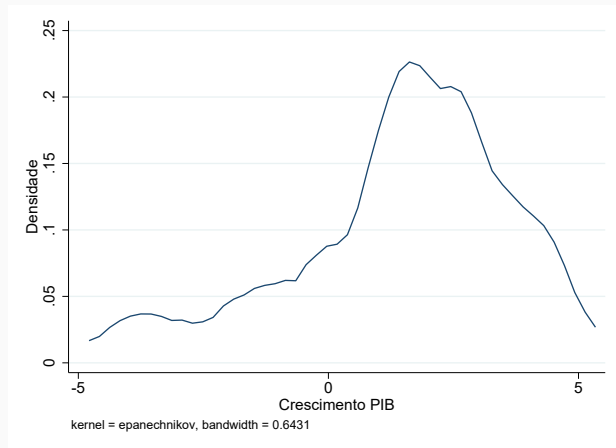
1. COVID-19 Fiscal Packages
(Percent of GDP)



Fonte: FMI, via eco.pt

GDP-at-risk: aplicação do conceito de *Value-at-Risk*

Distribuição das taxas de crescimento do PIB real desde 1995:



- Percentil 5%: queda do PIB de 3.17%
- Percentil 1%: queda do PIB de 4.14%

OE 2021: Stress Test I

- Previsão crescimento OE 2021: 5.40%
- Cenário: quedas com probabilidade (não condicional) de 5% e 1%
- Receita assumida constante

	OE 2021	GDPaR 5%	GDPaR 1%
Crescimento PIB	5.40%	-3.17%	-4.14%
Receita (% PIB)	43.50%	47.35%	52.06%
Juros (% PIB)	2.60%	2.83%	3.11%
Despesa (% PIB)	45.20%	49.20%	54.10%
Defice (% PIB)	-4.30%	-4.68%	-5.15%

OE 2021: Stress Test II

Considerando impacto de queda do PIB na receita:

- Elasticidade receita / PIB $\simeq 1.2$ (1995-2019)

	OE 2021	GDPaR 5%	GDPaR 1%
Crescimento PIB	5.40%	-3.17%	-4.14%
Receita (% PIB)	43.50%	42.48%	41.36%
Juros (% PIB)	2.60%	2.83%	3.11%
Despesa (% PIB)	45.20%	49.20%	54.10%
Defice (% PIB)	-4.30%	-9.55%	-15.85%

- Despesa assumida constante \Rightarrow **Hipótese “forte”**
- Provável que queda de 3.17% active garantias do Estado e outras despesas discricionárias

Conclusão

- Investimento público muito baixo numa altura em que
 - Juros são baixos
 - Provável que recessão se prolongue em 2021
- Orçamento relativamente austeritário
 - Provável que estímulo do BCE se prolongue no médio prazo
- Previsões de crescimento bastante optimistas
 - Subestimam despesa, sobreestimam receita, erros “capitalizam”
 - Muita incerteza
- **Riscos:** Moratórias + Garantias