

Intervenção de Nazaré da Costa Cabral no webinar "Finanças Públicas e Política Fiscal em tempos de COVID-19"

25 de maio 2020

O Papel das Finanças Públicas em Portugal

“Obrigada aos organizadores, ao Professor Eduardo Paz Ferreira, à Professora Clotilde Palma, ao Dr. Rogério Fernandes Ferreira pelo convite. Quero cumprimentar igualmente todos os membros do painel, os meus colegas e amigos, e também um cumprimento ao Sérgio Aníbal e um agradecimento também pelo facto de ter aceitado moderar este webinar.

Vou fazer apenas umas considerações sobre o impacto que a crise do Covid pode ter. Antes de mais, queria mencionar que o Conselho das Finanças Públicas vai publicar o seu cenário macroeconómico e orçamental no dia 3 de junho e nessa teremos a nossa quantificação, a quantificação possível, daquilo que estimamos em termos de impacto económico e impacto orçamental da crise do Covid.

Nesta fase, até porque o exercício ainda está a ser concluído e não tenho ainda informação final – e, por outro lado, mesmo que tivesse não poderia por ora fazer essa divulgação – irei essencialmente mencionar aspetos mais de ordem geral, de explicação geral, e menos de detalhe quantificado.

Podemos desde já perceber que há essencialmente três fatores que vão ter um impacto direto e muito significativo sobre as contas públicas e, desde logo, sobre o saldo orçamental.

Em primeiro lugar, destacaria o efeito denominador. Como sabemos, o saldo é sempre o resultado de um rácio, aquilo que é a diferença entre receitas e despesas e depois o PIB nominal, o comportamento do PIB nominal. Destacaria por isso o peso que este denominador poderá vir a ter no desempenho do saldo orçamental. É expectável que haja aqui uma queda muito significativa do PIB nominal este ano e obviamente que isso exponencia o que está no numerador desta fração e, portanto, o défice, desde logo por causa disso, será também mais significativo se compararmos com o que seria caso o PIB não sofresse alteração ou no caso de sofrer um crescimento. Este é o aspeto inicial que gostaria de evidenciar.

Depois temos um segundo efeito, que é o efeito dos estabilizadores automáticos, que também se me afigura muito relevante, com um efeito muito preponderante quer do lado da receita pública, quer do lado da despesa. Sabemos que existe uma grande sensibilidade



destas variáveis orçamentais, de ambas, em relação ao ciclo económico – é aquilo que os economistas denominam de elasticidade das receitas e das despesas em relação ao ciclo da economia – e essa elasticidade, ou essa sensibilidade, verifica-se quer nos momentos bons, quer nos momentos maus da economia. Nos últimos anos verificamos isso de uma forma muito evidente. Por exemplo, se pensarmos no caso da receita pública, da receita fiscal e da receita com as contribuições para a Segurança Social verificamos que elas até tenderam a crescer acima do próprio crescimento do PIB nominal. E isso, por exemplo, no caso das receitas contributivas foi muito evidente, tiveram um crescimento até para lá daquilo que seria claramente expectável a uma primeira vista.

Depois, obviamente que havendo uma recessão económica e uma recessão profunda como aquela que já todos nós antecipamos, o impacto sobre a coleta destes tributos será muito significativo e, aliás, pelas estimativas, pela informação que já existe começamos a perceber isso mesmo no comportamento da receita fiscal e da receita contributiva. Em relação ao lado da despesa, a mesma coisa. Temos aqui um importante estabilizador automático que é subsídio de desemprego e como também estamos a esperar um aumento da taxa de desemprego também com algum significado, obviamente que isso vai levar a um aumento dos requerimentos de subsídio e da atribuição de subsídio de desemprego.

Mas não é só o subsídio de desemprego. Já agora, no âmbito da Segurança Social, há outros subsídios que até nem tendem a ser tão sensíveis ao ciclo, mas que agora nesta fase particular e dada a natureza desta crise vão ter uma sensibilidade porventura maior. O caso do subsídio por doença e depois o próprio Rendimento Social de Inserção. Finalmente, destacaria o efeito das medidas anti-Covid propriamente ditas, das medidas que já foram anunciadas e que estão a ser já implementadas e executadas. O Programa de Estabilidade que foi apresentado pelo Governo há cerca de três semanas desagrega essas medidas em quatro áreas fundamentais: Saúde, Apoio a Famílias, Apoio à Atividade Económica e Outras Medidas. Obviamente que destas medidas aquela que se afigura como tendo um peso maior é a área da atividade económica, especialmente este regime novo que foi criado do Lay-off Simplificado incluindo a redução da TSU que está associada também a esse mesmo regime.

Para além destas medidas com impacto imediato em sede de Finanças Públicas, portanto, sobre o saldo orçamental, destacaria depois aquelas medidas que não tendo um imediato impacto orçamental podem vir a tê-lo e em algum caso, embora não relevem desde já para o saldo, relevem para a dívida pública, tendo portanto um impacto financeiro.

Aqui destacaria três tipos de medidas que têm também uma importância grande do ponto de vista financeiro, desde logo as medidas que podem ter ou não ter um impacto, mesmo em termos de contabilidade nacional. O caso dos diferimentos de impostos e das contribuições à Segurança Social. Obviamente que se este programa, esta medida que tem por pressuposto que os diferimentos se façam até novembro, se esses pagamentos forem feitos até ao final do ano não haverá grande relevância do ponto de vista orçamental em termos de contabilidade nacional, porque os pagamentos ainda são registados por conta do ano 2020. Agora podem acontecer duas situações diferenciadas: uma é o Governo ter de ser obrigado a prorrogar este regime para 2021 e nesse caso, mesmo considerando o princípio de especialização de exercício, esta receita pode eventualmente já não ser uma receita de 2020, mas uma receita de 2021. A meu ver, a situação mais preocupante não é esta. Até acho que esta prorrogação pode vir a justificar-se, pode ser muito importante para as empresas. A minha preocupação é que pode dar-se o caso de as empresas pura e



simplesmente não terem condições de pagar estes impostos que estão, digamos, em atraso ou estas contribuições para a Segurança Social. Se a situação não melhorar do ponto de vista económico, se elas não conseguirem regressar à atividade ou regressando verificam que não têm condições de manutenção dessa mesma atividade, pode dar-se o caso de terem de cessar atividade, podem ter de fechar, e em última análise podem ter de entrar numa situação de insolvência, de decretar falência e, depois, como sabemos será incerta questão da recuperação destes créditos fiscais. Também aqui temos um problema que é preciso ir acompanhando que é de facto saber se estes diferimentos de impostos não se podem transformar eles próprios em situações de impossibilidade de pagamento das dívidas à administração fiscal e à Segurança Social.

Em segundo lugar, outro tipo de medidas que podem vir a ter alguma relevância orçamental são as medidas que de alguma maneira já configuram responsabilidades contingentes e, em especial, o caso das linhas de crédito com garantia do Estado que já foram abertas para algumas empresas e é expectável que outras possam vir também a beneficiar deste tipo de modalidade. Como se sabe estamos a falar de uma garantia que em si mesma não tem relevância orçamental, só é relevante na medida em que seja acionada, isto é, na medida em que o devedor principal não possa pagar e isso determine a necessidade de ser acionado o devedor assessorio que neste caso é o Estado e, portanto, nessa medida isso pode ter um peso orçamental que por ora é incerto, não sabemos efetivamente se a contingência se vai materializar.

Finalmente destacaria então medidas que implicam empréstimos do Estado a empresas. No Programa de Estabilidade essas medidas também estão indicadas. Estes empréstimos, sendo uma despesa não efetiva – assumem a forma de um ativo financeiro – são inscritos abaixo da linha, não têm relevância para a contabilização do saldo. No entanto, elas podem afetar a dívida pública, nomeadamente através da componente do ajustamento défice/dívida, que é uma componente importante quando calculamos a própria dívida e a dinâmica da dívida e, portanto, por aí pode haver uma relevância, para já não falar que o Estado pode ter que se endividar para financiar estas empresas e também aí haverá uma relevância, um impacto que poderá ser mais ou menos significativo. São estes os efeitos mais imediatos mas também os efeitos, os riscos que podem resultar sobre as finanças públicas para as contas públicas.”

Gestão das assimetrias que vão surgir entre os Estados-membros da União Europeia

“No Conselho das Finanças Públicas temos assinalado por diversas vezes que esta questão da dívida pública é, de facto, uma questão muito preocupante. É uma vulnerabilidade que nós temos quando nos comparamos com os outros países europeus, nomeadamente da zona do Euro.

Concordo com o que o Joaquim Miranda Sarmiento há pouco disse que temos menos margem orçamental e um dos fatores que condiciona essa margem orçamental é o facto de termos uma dívida muito elevada – somos o 3.º país da União Europeia com a dívida mais elevada.

Há algo muito interessante que o meu colega Carlos Marinheiro publicou recentemente no blogue do Conselho das Finanças Públicas e que é um [estudo](#) comparado sobre os vários Programas de Estabilidade que foram agora apresentados não apenas pelos países da zona do euro, mas também por aqueles que estão obrigados a apresentar Programas de Convergência.



Uma questão muito interessante é que verificamos que há, de facto, um crescimento muito significativo da dívida de um modo geral. Há, no entanto, países que conseguem ver a sua dívida pública aumentada em menos de 10 p.p. – são sete países dentro de 21 que foram anotados – e, curiosamente, esses países que veem a sua dívida crescer menos são aqueles que também já têm um ponto de partida melhor, portanto, com uma dívida pública mais baixa, nomeadamente a República Checa, o Luxemburgo, os Países Baixos, a Suécia, a Polónia, a Finlândia, a Bulgária. Depois verificamos que há um número importante de países como a Espanha, que vê, por exemplo, a sua dívida pública aumentar em 20 p.p.. Temos depois também o caso da França, da Itália, da Bélgica, da Eslovénia com aumentos na ordem dos 15 p.p.. Portanto, são economias importantes com as quais, aliás, nos relacionamos e isto é um aspeto que deve ser anotado.

Outra observação que resulta desse estudo que o meu colega fez é que mesmo com estes aumentos tão expressivos, cerca de 10 dos 20 países que estão elencados, ainda assim vão ficar com rácios de dívida abaixo dos 60% do Produto Interno Bruto (PIB), que é, digamos, o referencial do Tratado Orçamental. E há mesmo três casos de países que ficam abaixo dos 30% do PIB, como é o caso do Luxemburgo, da Estónia e da Bulgária. É interessante verificar isto. A Suécia está também muito próxima desses 30%, com 39,9% do PIB, apesar de notar um crescimento, mas mesmo assim fica pouco superior a 30% do PIB.

Já sabemos que o nosso ponto de partida – este é um aspeto que irá constar no cenário que o CFP vai publicar no dia 3 de junho, em relação às projeções da dívida pública – é um mau ponto de partida. Temos esta vulnerabilidade e agora, obviamente, é de esperar que tenhamos um crescimento significativo do rácio da dívida no produto.

Portugal deve ser muito habilidoso. Para além das medidas importantes de recuperação económica, de relançamento, que devem ser determinadas pelo Governo, creio que deve ser habilidoso no sentido de fazer uma boa gestão daquilo que é a insistência, a defesa por uma ação mais efetiva por parte da Europa. Este é um momento, uma oportunidade, para a Europa se afirmar e, portanto, para dar passos no sentido de um reforço da sua união orçamental, porque ela também é muito importante para a própria sobrevivência da união monetária. Uma união monetária se não for acompanhada de algum reforço em termos de orçamento, em termos de união orçamental, pode estar em perigo e, aliás, a crise do euro, das dívidas soberanas, revelou isso mesmo.

Mas depois, para além dessa pressão que deve ser feita, não podemos descurar a componente nacional, tudo aquilo que tem de ser o trabalho de casa. Por muito que isto nos custe, e o CFP sabe isso por força daquilo que é o seu ofício, estamos muito expostos àquilo que é a apreciação, a perceção que os mercados financeiros têm do país. Isto é uma inevitabilidade. Não podemos correr o risco de agora haver uma deterioração do rating da República Portuguesa que poderia fazer aumentar de forma muito significativa os custos de financiamento, o prémio de risco nacional. Temos de estar muito atentos a isso.

Creio que o Governo não pode deixar de passar uma mensagem, porque esta mensagem um dia vai ser colocada, de que está efetivamente comprometido em continuar a prosseguir os seus esforços de recuperação financeira, de consolidação. Sabemos que isso é importante juntamente com todas estas medidas europeias, nomeadamente a medida fundamental do Banco Central Europeu – que já foi anunciada – de um programa de aquisição de dívida, que é um sinal importante para os mercados, mas esse compromisso público não pode deixar de ser assumido e devem ser dados sinais nesse sentido, porque



sabemos que isso traz bons resultados. Vimos isso nos dois últimos anos em que efetivamente tivemos um decréscimo importante dos juros e isso resultou de uma perceção positiva que os mercados começaram a ter do grau de compromisso do Governo português, de todo o país, no sentido de consolidarmos as nossas finanças públicas e termos esta mensagem de redução sustentada da dívida pública.

Em relação à proposta da Chanceler Merkel e do Presidente Macron, embora não seja exatamente o modelo de uma união orçamental pura e dura que está aqui em causa – ainda estamos a passos largos desse modelo – a verdade é que pode ser uma antecâmara ou uma caixa de pandora que se abre e que pode ser o princípio da construção dessa mesma união orçamental. Obviamente que isso teria de levar a repensar um conjunto de princípios, um conjunto de regras jurídicas – algumas das quais vertidas nos vários tratados europeus – mas que é de facto um momento decisivo para a construção europeia, para a integração europeia não tenho a mais pequena dúvida.”