

O OE 2016 E O CRESCIMENTO POTENCIAL

EDUARDO CATROGA

A proposta do orçamento de Estado para 2016 (OE/2016) tem vindo a ser analisada por diversas entidades, nomeadamente por políticos, economistas, órgãos independentes com competências oficiais na matéria (UTAO – Unidade Técnica de Apoio Orçamental da Assembleia da República e o CFP – Conselho das Finanças Públicas), agências de “*rating*”, e Comissão Europeia.

As análises disponíveis normalmente incidem sobre os riscos do OE/2016 em vários domínios: cenário macroeconómico (crescimento nominal do PIB, contributos do consumo privado, procura externa líquida, investimento); evolução das receitas fiscais; medidas não explicitadas de contenção de certas rubricas de despesa; incoerências entre a redução do investimento público e o objectivo de aceleração da execução dos fundos comunitários; necessidade de medidas adicionais, etc. As análises evidenciam o que se sabe: sendo o exercício orçamental, por definição, uma previsão de receitas e despesas, assentes em pressupostos, existirão riscos de execução. Aliás, sempre implícitos em qualquer previsão.

Esta minha reflexão não incide sobre os riscos da execução do OE/2016. Coloco-me noutra perspectiva. Assumindo que a execução vai decorrer no essencial de harmonia com o programado, reflecto sobre se a política económica para 2016 subjacente ao OE/2016 é a mais adequada para o aumento da taxa potencial de crescimento económico, a médio e longo prazo.

Por outras palavras: se a política orçamental de 2016, como componente da política económica, irá contribuir, ou não, para a melhoria da produtividade e da competitividade da economia portuguesa, e para a eliminação progressiva das nossas debilidades estruturais.

A melhoria contínua da produtividade e da competitividade constitui a única via duradoura para o aumento sustentado do bem-estar económico e social das pessoas. Tal exige uma coerência dos vários instrumentos da política económica e das demais políticas na esfera pública, uma visão sistemática, no sentido da melhoria permanente do contexto competitivo português no seio da economia global, e de criação de condições de estímulo à atracção de investimento produtivo (nacional e estrangeiro) e à implementação de estratégias competitivas empresariais (inovação, diferenciação, internacionalização), melhorando a nossa competitividade externa e o emprego.

A história económica – o grande campo experimental da ciência económica – da generalidade dos países, e também de Portugal, evidencia que as fases de desenvolvimento económico e social duradouro foram sempre períodos em que se soube criar condições de estabilidade política, de sustentabilidade de contas públicas e das contas externas, de moderação na despesa pública e na carga fiscal, na evolução dos salários em função da produtividade, e quando se executaram reformas estruturais geradoras de confiança e de melhoria da produtividade. Entendo que o OE/2016 não representa um passo nesse caminho, o qual deveria ser a direcção permanente da política económica de curto prazo e das políticas estruturais. Apesar dos objectivos globais para o défice nominal e défice estrutural

serem aceitáveis (Gráficos 1 e 2) e de o saldo estrutural não cumprir os compromissos do Tratado Orçamental (como em 2015).

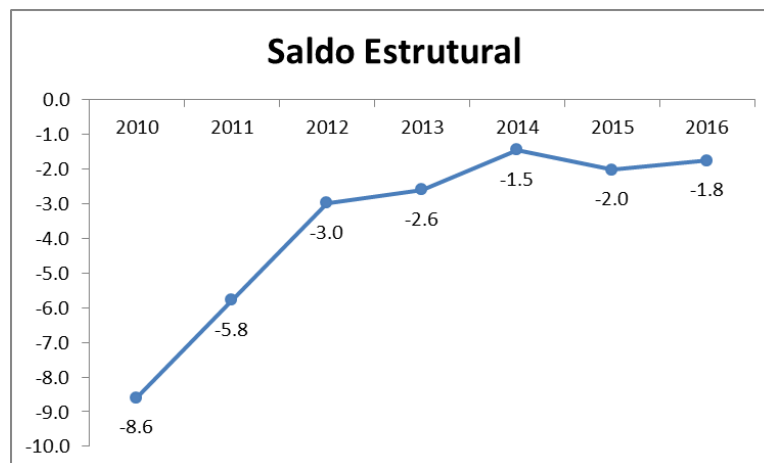
Gráfico 1: Saldo Orçamental

Em % do PIB	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015[e]	2016(P)
Saldo orçamental	-6.2	-4.3	-3.0	-3.8	-9.8	-11.2	-7.4	-5.7	-4.8	-7.2	-4.3	-2.2
medidas pontuais - SEC2010	-0.1	0.0	0.1	1.0	0.0	-2.2	-0.1	-0.2	0.3	-1.1	0.1	-0.1
Saldo orçamental excluindo medidas pontuais	-6.1	-4.3	-3.1	-2.7	-9.8	-9.0	-6.8	-5.5	-5.2	-3.4	-3.2	-2.4



Gráfico 2: Saldo Estrutural

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Saldo Primário Estrutural	-5.7	-1.5	1.9	2.3	3.5	2.7	2.8
Juros	2.9	4.3	4.9	4.9	4.9	4.7	4.6
Saldo Estrutural	-8.6	-5.8	-3.0	-2.6	-1.5	-2.0	-1.8



Na minha visão a questão não está nos objectivos previstos, mas nos caminhos para lá chegar. Por limitação da dimensão do texto, analiso apenas a política de despesa pública, a política fiscal e a percepção da evolução da confiança por parte dos investidores.

A política de despesa pública do OE/2016 aparece como consequência do acordo político entre as forças partidárias que apoiam o Governo. Muito influenciada pelos partidos mais à esquerda do espectro político português (PCP e BE). Estes defendem, tradicionalmente, um modelo expansionista da despesa pública (como aliás certos segmentos de PS). Este impulso congénito, foi apenas contrariado, na passagem do esboço para a proposta orçamental, pelas reservas e exigências dos parceiros europeus e dos credores externos, atendendo ao nível excessivo de endividamento do país.

O Quadro I evidencia a evolução das contas das Administrações Públicas ajustada das medidas pontuais (“one-off”).

Quadro I: Evolução da conta das administrações públicas ajustada de medidas “one-off”

	2014			2015			2016			2015			2016			2015			2016			One Off		
	Milhões de euros			Em % do PIB			Variação homóloga (p.p. PIB)		Variação homóloga (em %)		Diferença Homóloga (M€)		Milhões de euros											
Receita Total	77 231	78 747	81 483	44,5	43,9	43,7	-0,6	-0,2	2,0	3,5	1 516	2 736	0	130	125									
Receita corrente	75 786	77 521	79 855	43,7	43,2	42,9	-0,5	-0,4	2,3	3,0	1 735	2 334	0	130	125									
Receita fiscal	43 566	45 498	46 837	25,1	25,4	25,1	0,2	-0,2	4,4	2,9	1 932	1 339	0	130	125									
Impostos indiretos	24 593	25 902	27 760	14,2	14,4	14,9	0,3	0,5	5,3	7,2	1 309	1 858	0	130	0									
Impostos diretos	18 974	19 595	19 077	10,9	10,9	10,2	0,0	-0,7	3,3	-2,6	621	-518	0	0	125									
Contribuições sociais	20 371	20 627	21 264	11,7	11,5	11,4	-0,2	-0,1	1,3	3,1	256	637	0	0	0									
Outras receitas correntes	11 849	11 397	11 755	6,8	6,4	6,3	-0,5	0,0	-3,8	3,1	-452	358	0	0	1									
Receitas de capital	1 445	1 226	1 628	0,8	0,7	0,9	-0,1	0,2	-15,1	32,8	-219	402	0	0	0									
Despesa Total	83 489	84 540	85 863	48,1	47,1	46,1	-1,0	-1,0	1,3	1,6	1 051	1 323	6 188	2 105	-130									
Despesa corrente	79 288	79 400	81 239	45,7	44,3	43,6	-1,5	-0,7	0,1	2,3	112	1 839	0	0	0									
Consumo intermédio	10 079	10 613	11 525	5,8	5,9	6,2	0,1	0,3	5,3	8,6	534	912	0	0	0									
Despesas com pessoal	20 495	19 950	20 307	11,8	11,1	10,9	-0,7	-0,2	-2,7	1,8	-545	357	0	0	0									
Prestações sociais	34 106	34 527	34 608	19,7	19,2	18,6	-0,4	-0,7	1,2	0,2	421	81	0	0	0									
Subsídios	1 210	902	1 132	0,7	0,5	0,6	-0,2	0,1	-25,4	25,5	-308	230	0	0	0									
Juros	8 502	8 455	8 489	4,9	4,7	4,6	-0,2	-0,2	-0,6	0,4	-47	34	0	0	0									
Outras despesas correntes	4 895	4 953	5 178	2,8	2,8	2,8	-0,1	0,0	1,2	4,5	58	225	0	0	0									
Despesa de capital	4 201	5 140	4 625	2,4	2,9	2,5	0,4	-0,4	22,3	-10,0	939	-515	6 188	2 105	-130									
FBFC	3 525	3 878	3 660	2,0	2,2	2,0	0,1	-0,2	10,0	-5,6	353	-218	0	0	0									
Outras despesas de capital	676	1 262	965	0,4	0,7	0,5	0,3	-0,2	86,6	-23,5	586	-297	6 188	2 105	-130									
Saldo global	-6 258	-5 793	-4 380	-3,6	-3,2	-2,4	0,4	0,9			465	1 413	-6 188	-1 975	254									
Saldo primário	2 244	2 662	4 109	1,3	1,5	2,2	0,2	0,7			418	1 447												
Receita fiscal e contributiva	63 937	66 125	68 101	36,9	36,9	36,5	0,0	-0,3	3,4	3,0	2 188	1 976												
Despesa corrente primária	70 786	70 945	72 750	40,8	39,5	39,0	-1,3	-0,5	0,2	2,5	159	1 805												
Despesa primária	74 987	76 085	77 374	43,2	42,4	41,5	-0,8	-0,9	1,5	1,7	1 098	1 289												
PIB (em mil M€)	173,4	179,4	186,3						3,4	3,9	6.000	6.900												

Fonte: UTAO

As conclusões principais são as seguintes:

- Apesar de redução aparente face ao PIB nominal (para o que contribui o pressuposto de crescimento nominal de 3,8 por cento), o valor da despesa pública corrente primária (antes de juros) aumenta significativamente em 1.805 milhões de euros (+2,5 por cento);
- Em consequência, para o financiamento da expansão da despesa, a receita fiscal e contributiva sobe 1.976 milhões de euros (+3,4 por cento)
- O investimento público (FBCF) cai 218 milhões de euros;
- Na despesa pública corrente primária, projecta-se um crescimento das despesas de consumo intermédio (+912 milhões de euros), das despesas com o pessoal (+357 milhões de euros), e das prestações sociais e subsídios (+311 milhões de euros);
- Os juros da dívida pública sobem apenas 34 milhões de euros (graças às historicamente baixas taxas de juro).

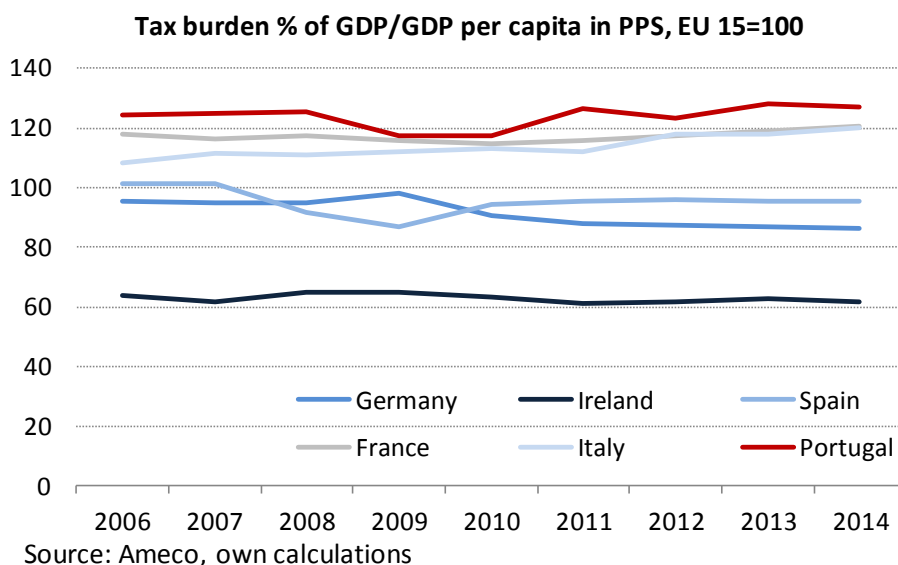
Na minha perspectiva, o mais preocupante problema estrutural é, pelo menos, não se congelar o valor absoluto da despesa corrente primária, face ao seu volume exagerado desde há anos. Em cada ano, as escolhas legítimas políticas deveriam incidir sobre a composição da despesa (“*mix*”) e não sobre o seu aumento nominal. Na realidade, Portugal - face ao seu estágio de riqueza e potencial de receitas recorrentes (40 – 42% do PIB, para uma carga fiscal mais normal do que a actual de 37% do PIB) - apresenta, um excesso de despesa total e despesa corrente primária. Excesso que está na raiz das dificuldades das finanças públicas desde há largos anos.

Se admitirmos um modelo-objectivo de despesa pública total mais adequado ao nível de riqueza do país (não superior a 42% do PIB), atendendo ao potencial de receitas recorrentes normais, e uma moderada carga fiscal, a despesa pública corrente primária (antes de juros) não deveria exceder os 35 por cento do PIB. A suavização do excessivo peso da dívida pública (hoje à volta de 130% do PIB, quando em 1995 era de 58%) será desejável, e talvez possível, no momento próprio, a nível europeu. Mas tal apoio extraordinário potencial, se aparecer, não ilude o facto de termos um excesso de despesa pública corrente primária acumulado no período 1996 – 2010. A sua redução e racionalização urgentes são exigidas: pela melhoria da saúde das finanças públicas, pela redução da asfixiante pressão fiscal sobre os cidadãos contribuintes e empresas e para fazer face a subida previsível das taxas de juro a prazo.

Portanto, entendo que o OE/2016 agrava o esforço de consolidação orçamental dos próximos anos, pois assenta num modelo expansionista do montante nominal da despesa, o qual pode trazer “fogachos” de crescimento a curto prazo, mas não é o mais adequado a médio e longo prazo. Em consequência, a receita fiscal e contributiva continua a expandir-se em 2016 (+1.976 milhões de euros). Ainda que, aparentemente, a carga fiscal (impostos directos e indirectos e contribuições sociais, em relação ao PIB) não aumente, devido ao pressuposto de crescimento nominal do PIB (+3,8 por cento).

Estruturalmente, ignora-se a evidência, desde há anos que o esforço fiscal relativo português, exigido às famílias e empresas, é dos mais elevados a nível europeu (ponderando a carga fiscal e o PIB per capita)

Gráfico 3: Esforço fiscal relativo



A receita fiscal e contributiva, paga pelas famílias e empresas, atingirá em 2016, segundo o OE/2016, um total de 68.101 milhões de euros, + 3% que em 2015. É um montante exagerado face ao nosso nível de riqueza, afectando negativamente o rendimento disponível das famílias e o autofinanciamento das empresas.

O OE/2016 privilegia o aumento da tributação indirecta e das contribuições sociais, face aos impostos directos. Para um dado nível adequado de despesa (o que está longe de acontecer), esta orientação é defensável, apesar de, no passado, ser criticada pelas forças políticas mais à esquerda.

No campo da política fiscal, O OE/2016 não contribuirá para a melhoria da competitividade empresarial. E defrauda a confiança dos investidores, pois introduz medidas contrárias à estabilidade fiscal, aos compromissos assumidos e à competitividade fiscal relativa. Por exemplo:

- Não respeita o anteriormente acordado, entre o PS e os partidos que apoiavam o governo anterior, quanto à evolução da taxa nominal do IRC comunicada aos investidores e mercados;
- Incrementa de 5% para 10% o limiar mínimo de participação no capital das sociedades para efeitos do regime de “*participation exemption*” (ainda que com o prazo de detenção a ser reduzido de 24 para 12 meses), afectando a posição competitiva do nosso país como plataforma de investimento, e a possibilidade de investidores nacionais deterem participações em grandes empresas;
- Reduz, pelo menos, para segmentos dinâmicos do tecido empresarial, o prazo de reporte de prejuízos fiscais de 12 para apenas 5 anos (o que existia antes da reforma do IRC que mereceu o acordo do PS);
- Prevê a possibilidade de redução do regime de isenção parcial dos rendimentos de patentes e outros direitos de propriedade industrial (“*patent box*”), dando sinais errados quanto aos estímulos à inovação empresarial;
- Agrava o imposto sobre os produtos petrolíferos, sendo a fiscalidade sobre os combustíveis em Portugal das maiores a nível internacional, prejudicando os custos de transporte de mercadorias e pessoas;
- Reduz o IVA na actividade da restauração, em certos segmentos, criando injustiças relativas com outros sectores e estimulando a criatividade de práticas comerciais de fuga fiscal;
- Penaliza os investimentos imobiliários, em termos de IMI, e através da não renovação das isenções para os Fundos de Investimento Imobiliário (agentes dinâmicos da recuperação do sector);

- Agrava as taxas específicas para o sector bancário, em dificuldade, e prejudica a competitividade do sector da energia, não iniciando a eliminação prevista da contribuição extraordinária sobre o valor dos activos, penalizando o investimento.

A incerteza quanto à determinação da prossecução da política de consolidação orçamental - acordada com a U.E. e com os credores, e exigido um endividamento excessivo - e a pressão constante dos partidos da esquerda radical sobre o nível da despesa pública e bem assim o seu discurso contra as empresas e património privado, geram um clima não propício ao reforço da confiança por parte dos mercados e dos investidores. Dos quais dependemos para o investimento e para o financiamento.

Portugal tem uma fragilidade estrutural no financiamento da economia, dado o fraco nível de poupança nacional bruta (famílias, empresas e Estado). Pelo que precisa de continuar a captar volumes importantes de poupança externa. Assim a melhoria do “*rating*” da República deveria constituir um objectivo prioritário. O que aparece ausente do discurso político.

Nos últimos meses, temos assistido a um agravamento do risco relativo do nosso país percepcionado pelo mercado. Um padrão de medida é a comparação com Espanha, apesar da incerteza política no país vizinho. Assim, comparando com Espanha, o “*spread*” (diferencial) nos juros de longo prazo tem vindo a alargar-se. Desde Outubro quintuplicou, passando de 0,3% para 1,5%. No mercado secundário, a taxa da dívida a 10 anos está nos 3% face aos 2,3% em Outubro de 2015, tendo mesmo atingido um pico alarmante de 4,5%. Note-se que, para cada

1% de agravamento, o encargo potencial de refinanciamento das Obrigações do Tesouro aumenta em mil milhões de euros. A poupança relativa que Portugal poderia vir a ter na factura dos juros desapareceu.

A confiança perde-se rapidamente e a sua recuperação é sempre lenta. Portugal tem que pôr este objectivo como prioritário. O Senhor Ministro das Finanças tem feito um esforço para não defraudar a confiança e dar sinais positivos aos mercados. O problema, a meu ver, está na natureza dos parceiros que suportam o Governo do PS. São, na sua essência, contra o investimento privado, o processo de integração de Portugal na EU e na zona euro. Não interiorizaram, ainda, os desafios da economia portuguesa, no quadro da globalização competitiva. Grandes desafios, todos interligados: sustentabilidade das contas públicas; sustentabilidade das contas externas; fortalecimento do sistema de financiamento à economia; dinamização do investimento produtivo; novo ciclo de reformas estruturais para a melhoria da produtividade e competitividade.

A questão-chave, para além do crescimento a curto prazo, é que se prossiga, coerentemente, um modelo saudável de políticas integradas indutoras do aumento do crescimento potencial. O ano de 2016 não contribuirá para este desígnio por falta de condições políticas adequadas. Políticas essas que só serão possíveis com a sua interiorização pelos chamados partidos do arco europeu, ou a ele reconvertidos, e que compreendam as exigências da inserção da economia portuguesa na economia global.

O desenvolvimento social exige crescimento económico duradouro saudável, e um Estado financeiramente equilibrado. O que impõe um conjunto de políticas

consistentes e coerentes, adequadas ao contexto da globalização competitiva. Esperemos que no Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC), a desenvolver proximamente, o Governo elimine graus de incerteza e apresente objectivos e políticas concebidas no sentido de um crescimento sustentado a médio e longo prazo, tendo como “*drivers*” principais a reforma estrutural da despesa pública, o investimento produtivo, as exportações, a competitividade e o emprego.

Texto publicado no Caderno de Economia de Ordem dos Economistas em

Abril de 2016