Gestão da dívida pública
Timor-Leste

Sofia Vale

Departamento de Economia

Janeiro de 2022

ipps_iscte
Melhores Políticas Públicas

1. Dívida, défices e crescimento económico: PALOP
2. Crise COVID-19: desafios
3. Dinâmica da dívida pública: o papel do PIB, da taxa de juro e do défice público
4. Evolução da dívida pública: simulações
5. Governos e instituições internacionais

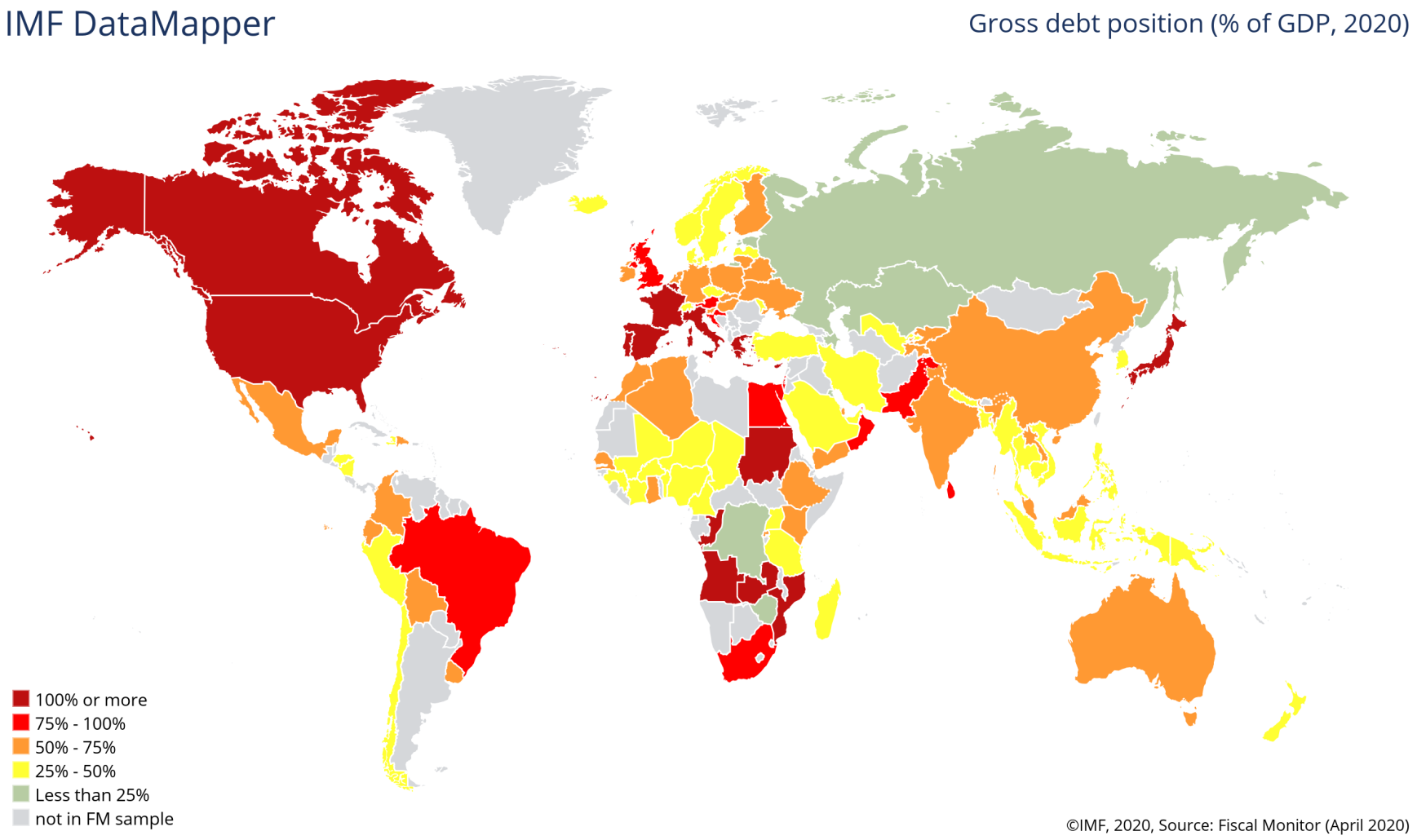
Dívida pública (Banco de Portugal)

- Mede o endividamento das administrações públicas de um país
  - As administrações públicas não incluem empresas que operam em condições de mercado
- Montante contratualmente acordado pelo qual as administrações públicas terão de reembolsar os credores na data de vencimento
  - Responsabilidades em depósitos e equiparados constituídos junto das administrações públicas (certificados de aforro ou do Tesouro), os títulos de dívida emitidos (obrigações e bilhetes do Tesouro) e empréstimos obtidos por estas entidades
- Compilada de forma consolidada

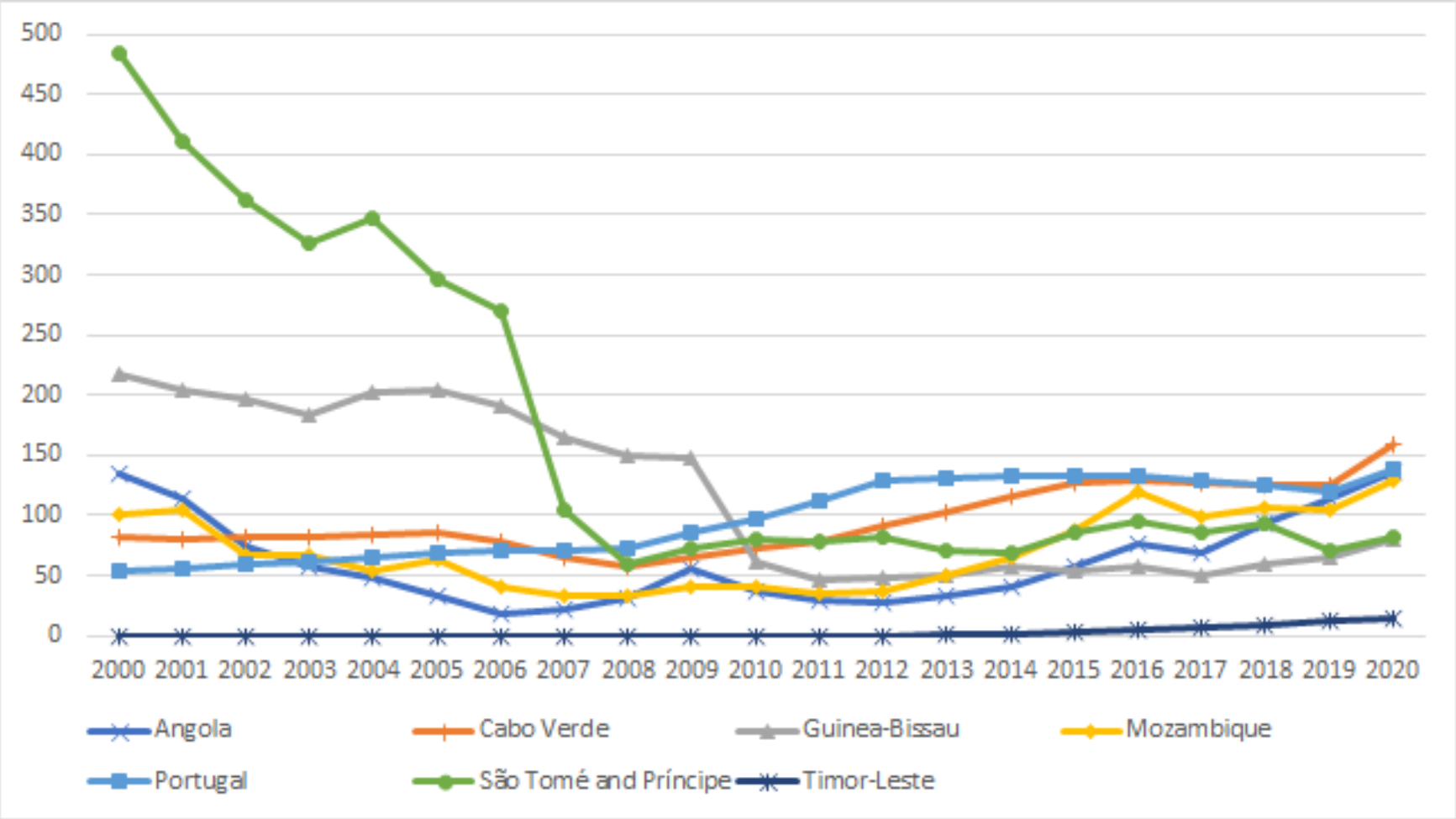
Secção 1

Dívida, défices e crescimento económico: PALOP

Dívida pública em % do PIB, 2020

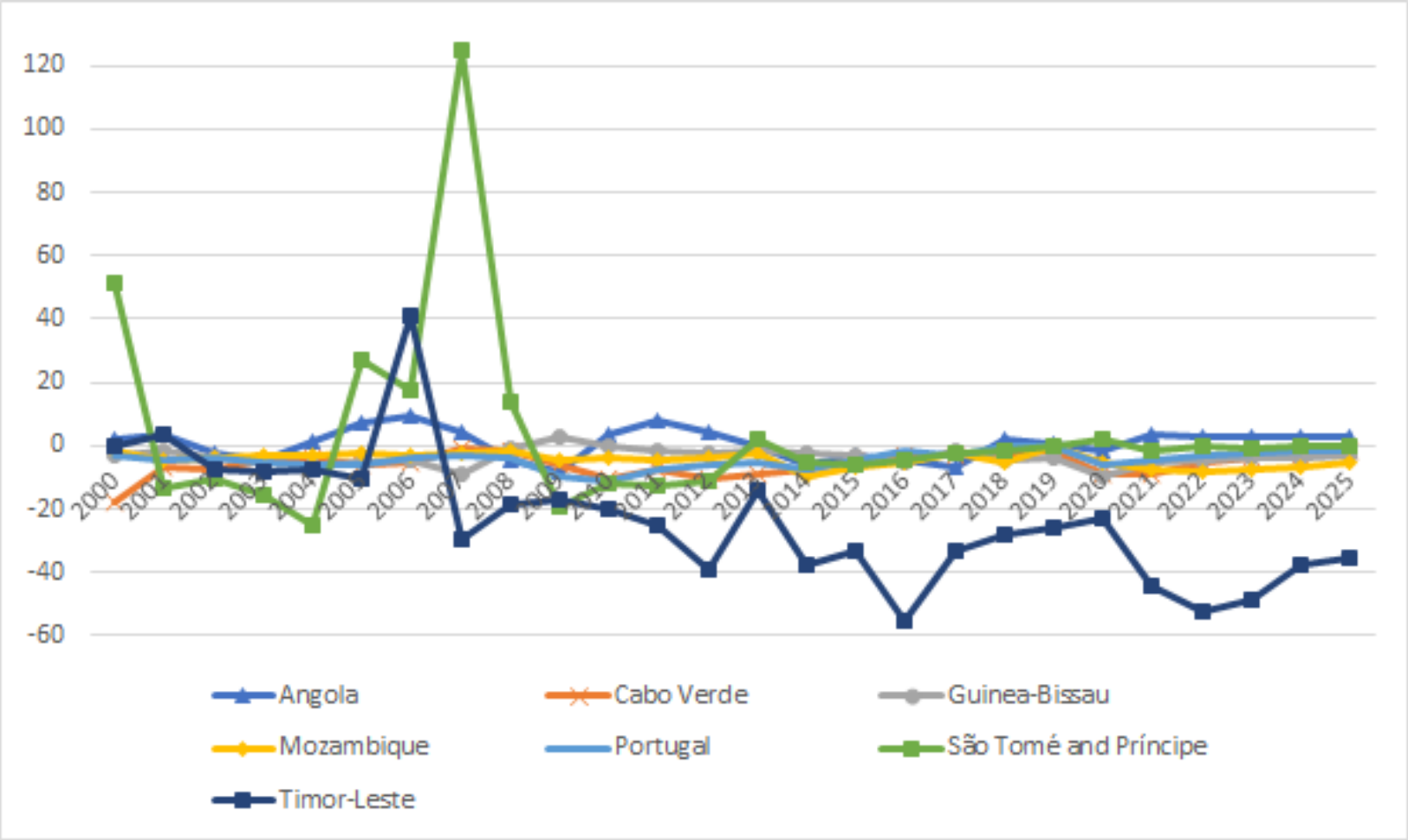


Evolução da dívida pública em % do PIB, 2000-2020



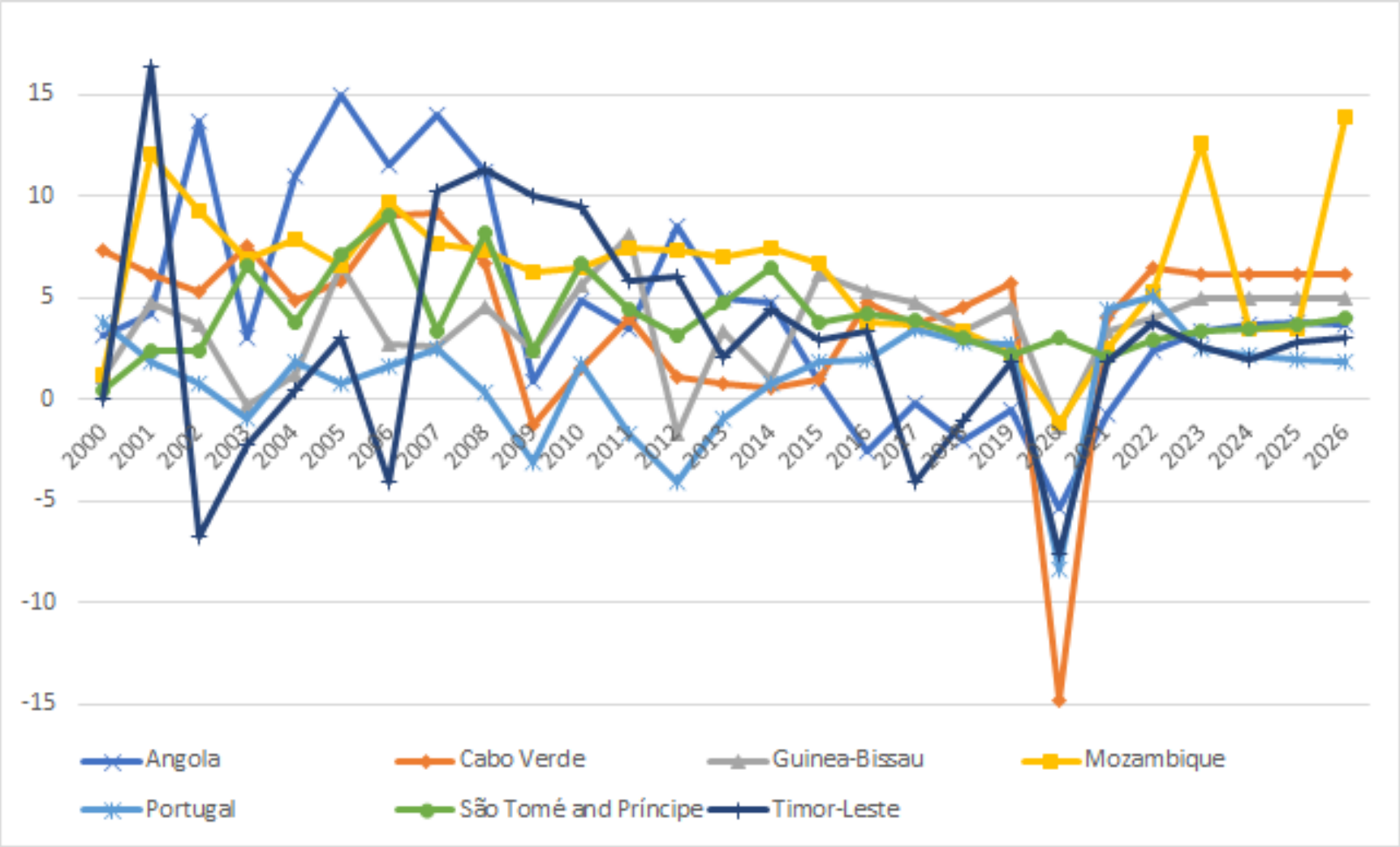
Fonte: FMI, Janeiro 2022

Evolução dos saldos orçamentais em % do PIB, países lusófonos, 2000-2025



Fonte: FMI, Janeiro 2022

Taxas de crescimento do PIB real, 2000-2026



Fonte: FMI, Janeiro 2022

Secção 2

Crise COVID-19: desafios

O efeito da crise COVID-19

- Custo elevado em vidas humanas e a maior disrupção económica dos últimos tempos
  - incapacidade de testar escamoteia a verdadeira dimensão da tragédia
  - o crescimento económico da Ásia de Leste e Pacífico passou de 5.8% em 2019 para 1.2% em 2021
  - Timor-Leste passou de 8.6% em 2020 para 1.6% em 2021
- Quebras no nível de vida

Fatores económicos que afetam o impacto desta crise nos países em desenvolvimento

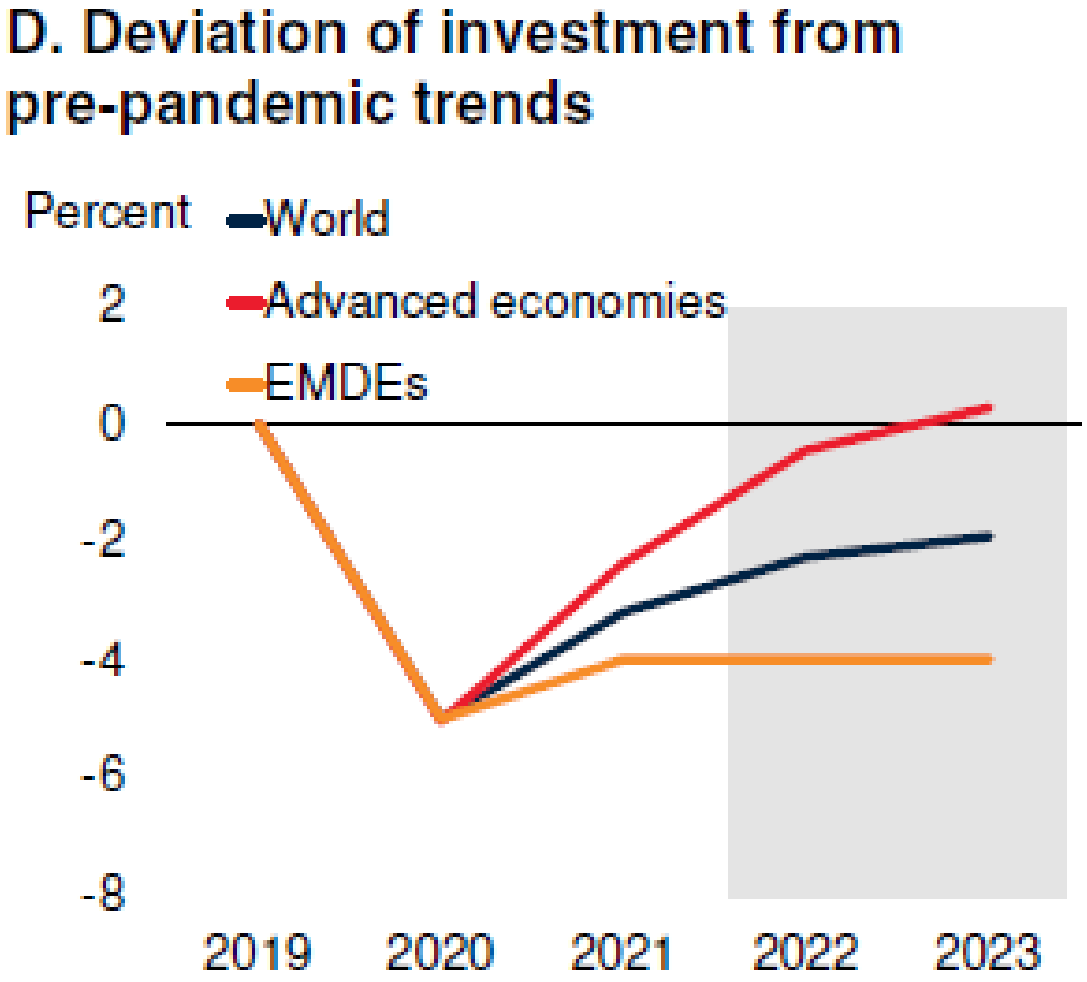
- Perda de dinamismo do crescimento económico dos principais parceiros (EUA, China, Europa) e recuperação incerta
- Numa primeira fase, diminuição do preço das matérias-primas; hoje verifica-se aumento descontrolado
- Diminuição do turismo
- Diminuição dos termos de troca
- Custo das medidas de contenção da pandemia e qualidade dos sistemas de saúde
- Escassez de vacinas

Crescimento económico

	2019	2020	2021e	2022f	2023f
World	**2.6**	**-3.4**	**5.5**	**4.1**	**3.2**
Advanced economies	**1.7**	**-4.6**	**5.0**	**3.8**	**2.3**
United States	2.3	-3.4	5.6	3.7	2.6
Euro area	1.6	-6.4	5.2	4.2	2.1
Japan	-0.2	-4.5	1.7	2.9	1.2
Emerging market and developing economies	**3.8**	**-1.7**	**6.3**	**4.6**	**4.4**
East Asia and Pacific	5.8	1.2	7.1	5.1	5.2
China	6.0	2.2	8.0	5.1	5.3
Indonesia	5.0	-2.1	3.7	5.2	5.1
Thailand	2.3	-6.1	1.0	3.9	4.3
Europe and Central Asia	2.7	-2.0	5.8	3.0	2.9
Russian Federation	2.0	-3.0	4.3	2.4	1.8
Turkey	0.9	1.8	9.5	2.0	3.0
Poland	4.7	-2.5	5.1	4.7	3.4
Latin America and the Caribbean	0.8	-6.4	6.7	2.6	2.7
Brazil	1.2	-3.9	4.9	1.4	2.7
Mexico	-0.2	-8.2	5.7	3.0	2.2
Argentina	-2.0	-9.9	10.0	2.6	2.1
Middle East and North Africa	0.9	-4.0	3.1	4.4	3.4
Saudi Arabia	0.3	-4.1	2.4	4.9	2.3
Iran, Islamic Rep. [3]	-6.8	3.4	3.1	2.4	2.2
Egypt, Arab Rep. [2]	5.6	3.6	3.3	5.5	5.5
South Asia	4.4	-5.2	7.0	7.6	6.0
India [3]	4.0	-7.3	8.3	8.7	6.8
Pakistan [2]	2.1	-0.5	3.5	3.4	4.0
Bangladesh [2]	8.2	3.5	5.0	6.4	6.9
Sub-Saharan Africa	2.5	-2.2	3.5	3.6	3.8
Nigeria	2.2	-1.8	2.4	2.5	2.8
South Africa	0.1	-6.4	4.6	2.1	1.5
Angola	-0.6	-5.4	0.4	3.1	2.8

Fonte: Banco Mundial, Janeiro 2022

Investimento



Fonte: Banco Mundial, Janeiro 2022

2020: diminuição do preço das matérias-primas

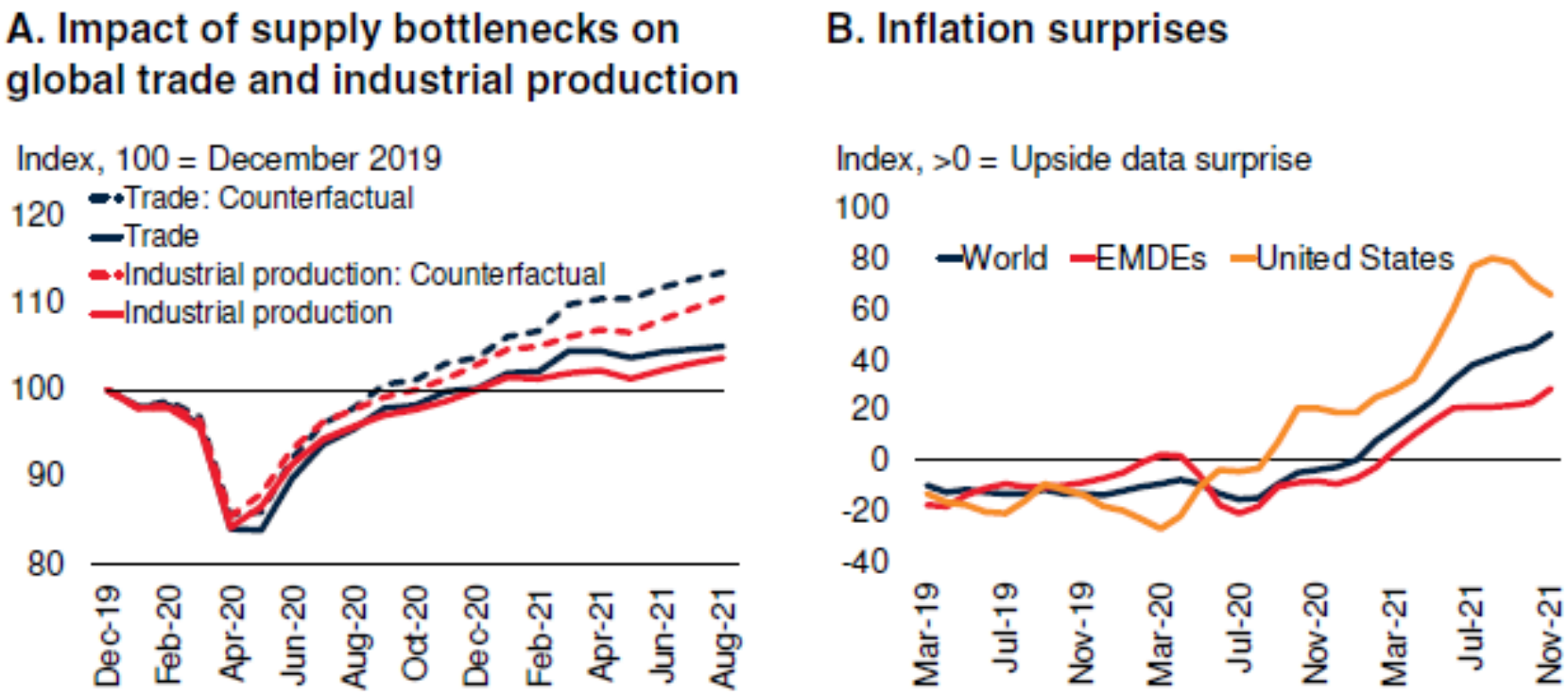
***The Economist* commodity-price index**

2015=100	Sep 15th	Sep 22nd*	% change on month	% change on year
Dollar Index				
All Items	130.3	125.6	0.5	15.5
Food	101.0	102.6	6.1	12.0
Industrials				
All	157.7	147.0	-2.8	17.9
Non-food agriculturals	113.2	102.3	-4.4	9.1
Metals	170.9	160.3	-2.5	19.8
Sterling Index				
All items	154.8	150.6	3.6	13.3
Euro Index				
All items	122.0	119.0	1.5	8.5
Gold				
$ per oz	1,953.2	1,903.6	-0.9	24.8
Brent				
$ per barrel	40.6	41.8	-8.9	-34.6

Sources: Bloomberg; CME Group; Cotlook; Datastream from Refinitiv; Fastmarkets; FT; ICCO; ICO; ISO; Live Rice Index; LME; NZ Wool Services; Thompson Lloyd & Ewart; Urner Barry; WSJ. *Provisional.

Fonte: The Economist, 24/09/2020

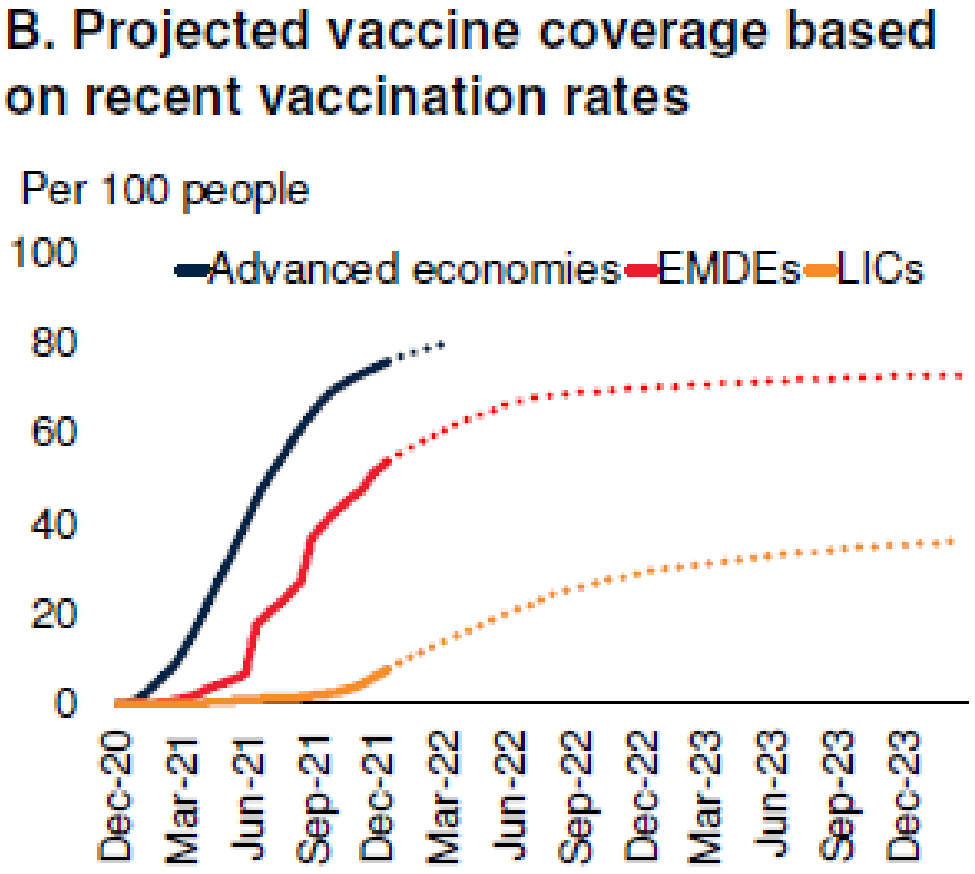
2021: aumento do preço das matérias-primas



Fonte: Banco Mundial, Janeiro 2022

Vacinação

- Timor-Leste: 71% da população com pelo menos uma dose de vacina; 46% esquema vacinal completo



Fonte: Banco Mundial, Janeiro 2022

Canais de transmissão da crise COVID-19 para a atividade económica

- Destruição das cadeias de distribuição e de valor
- Redução dos fundos de financiamento externo:
  - IDE
  - ajuda externa
  - remessas
  - receitas de turismo
  - prováveis fugas de capitais
- Problemas com saúde por alastramento do vírus e seu impacto sobre a atividade económica
- Efeitos económicos das medidas de contenção (confinamento)

Desequilíbrios económicos

- Agravamento dos défices externos
- Diminuição das receitas públicas e consequente agravamento do défice e da dívida
  - Défice público em 2022 perto de 40% do PIB em Timor-Leste
- Preços das matérias-primas
- Diminuição da procura global

Secção 3

Dinâmica da dívida pública: o papel do PIB, da taxa de juro e do défice público

Sustentabilidade da dívida pública

- Sustentabilidade das finanças públicas é normalmente sinónimo de sustentabilidade da dívida pública
- Capacidade de um governo pagar o serviço da sua dívida pública
- Solvência: cumpre a sua restrição orçamental; depende dos mercados acreditaram na capacidade do governo pagar a sua dívida
- Liquidez: capacidade de ter acesso aos mercados financeiros a curto prazo
- A probabilidade de ocorrer uma situação de insolvência e falta de liquidez aumenta se a dívida pública estiver elevada
- O financiamento da dívida pública torna-se muito caro, deteriorando as condições de sustentabilidade da dívida

Défice público

- O défice público corresponde à diferença entre receitas públicas e despesas públicas

- Despesas públicas:
  - gastos públicos em bens e serviços em termos nominais (G)
  - juros da dívida pública $(i \cdot B)$, onde i é a taxa de juro nominal e B é a dívida pública nominal

- Receitas públicas: impostos líquidos de transferências para as famílias (T)

$$Defice_t = T_t - G_t - i_t B_t$$

Orçamento equilibrado e financiamento

- Fontes de financiamento dos défices orçamentais:
  - a criação monetária (ΔM)
  - a aquisição de títulos de dívida pública pelas famílias e pelas empresas (ΔB)
  - a alienação de património do estado (ΔZ)
- Para obter um orçamento equilibrado ter-se-á que verificar:

$$\underbrace{G_t + i_t B_t}_{\text{usos de fundos}} = \underbrace{T_t + \Delta B_{t+1} + \Delta M_{t+1} + \Delta Z_{t+1}}_{\text{fontes}}$$

Orçamento equilibrado e financiamento

- a criação monetária (ΔM) é temida por poder gerar inflação
- a alienação de património do estado (ΔZ) esgota-se
- a aquisição de títulos de dívida pública pelas famílias e pelas empresas (ΔB) é considerada a fonte mais sustentável

Dívida em percentagem do PIB

- Quando o Estado só se financia através de dívida pública:

$$\underbrace{G_t + i_t B_t}_{\text{usos de fundos}} = \underbrace{T_t + \Delta B_{t+1}}_{\text{fontes}}$$

- Interessa dividir a restrição orçamental do Estado pelo PIB, Y_t:

$$\frac{G_t + i_t B_t}{Y_t} = \frac{T_t + \Delta B_{t+1}}{Y_t}$$

- A produção anual do país contra o seu endividamento público

$$b_t \equiv B_t / Y_t$$

Dívida em percentagem do PIB

- Depois de alguma manipulação matemática, ter-se-á:

$$b_t = \psi_t + \frac{(1+r)}{(1+g)} b_{t-1}$$

  - b_t dívida pública em percentagem do PIB
  - ψ_t saldo primário em percentagem do PIB
  - r taxa de juro real
  - g taxa de crescimento do PIB

Sustentabilidade das contas públicas

- Depende do rácio entre a taxa de juro e a taxa de crescimento do PIB (fator de desconto)
  - $\Rightarrow$ Se a taxa de juro for superior à taxa de crescimento do PIB $(r > g)$, a dívida pública em percentagem do PIB irá disparar
  - $\Rightarrow$ Se a taxa de crescimento do PIB for superior à taxa de juro $(r < g)$, a dívida pública em percentagem do PIB diminui
- Depende do défice primário (ψ_t)
  - Um saldo primário sustentável permitirá manter constante o rácio da dívida sobre o PIB

Saldo primário e sustentabilidade das contas públicas

- É possível calcular o saldo primário ($\phi_t = -\psi_t$) que garante um rácio da dívida pública sobre o PIB constante:

$$\phi_t = \frac{(r-g)}{(1+g)} b_{t-1}$$

- Hiato do saldo primário: diferença entre o saldo primário que permite a sustentabilidade da dívida pública e o saldo primário efetivo

Dívida e inflação

- Sabendo que

$$r_t = i_t - \pi_t$$

  - i_t taxa de juro nominal
  - π_t taxa de inflação

- A inflação tem por efeito reduzir a taxa de juro real, melhorando a sustentabilidade da dívida

Condições para reduzir a dívida em percentagem do PIB

- Acelerar o crescimento
- Reduzir a taxa de juro real (pode passar por aumentar a inflação)
- Taxa de câmbio
- Melhorar o saldo primário, mobilizando receitas e otimizando os passivos
- Incumprimento/Perdão

Secção 4

Evolução da dívida pública: simulações

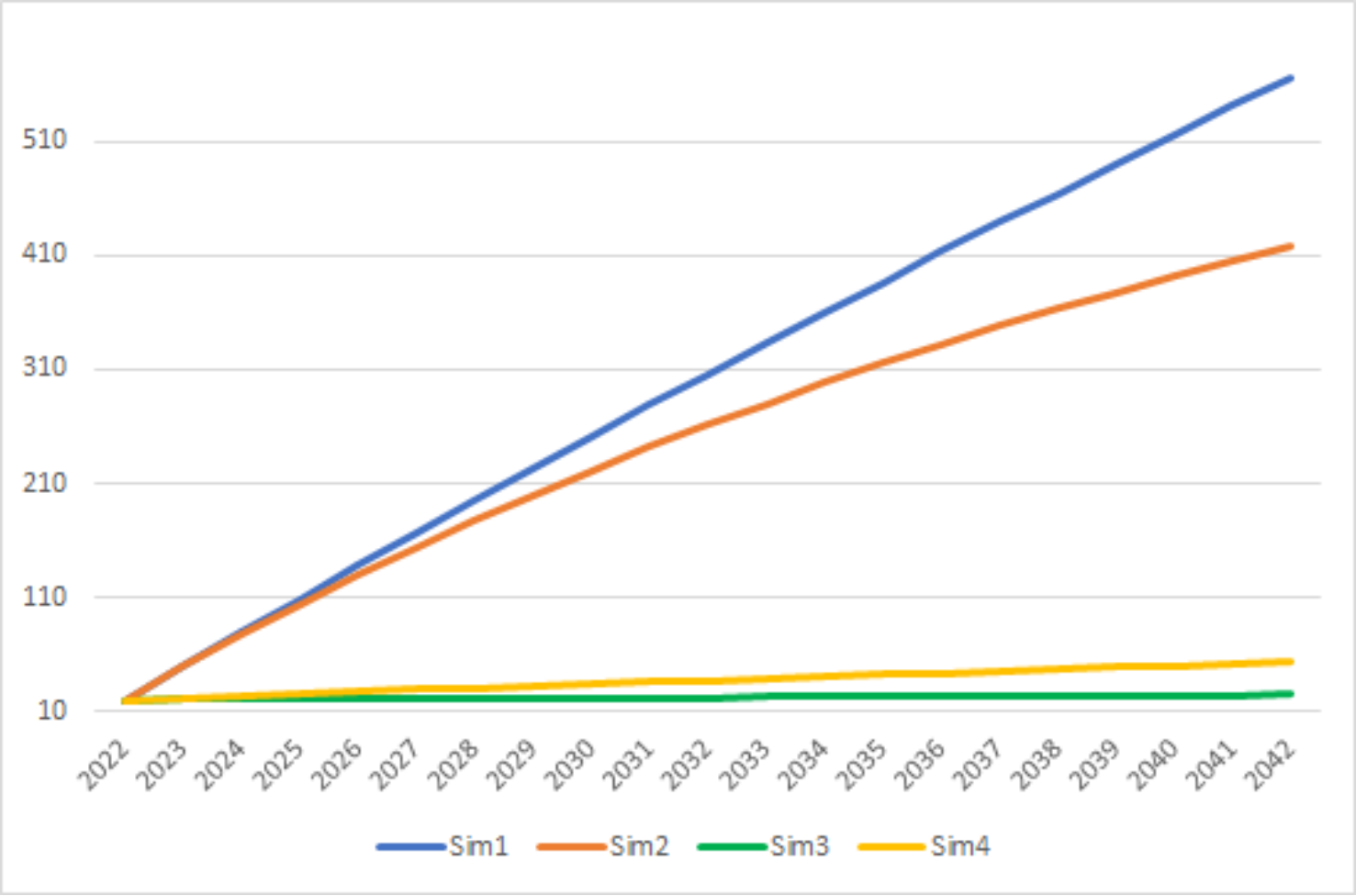
Principais indicadores económicos Timor-Leste

Anos	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Dívida	6.6	9.3	11.5	13.9	17.2	19.0
Crescimento (real)	-4.1	-1.1	1.8	-7.6	1.8	3.8
Taxas de juro	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
Saldo orçamental	-33.6	-28.2	-30.9	-26.1	-46.1	-53.9
Inflação	0.5	2.3	0.9	0.5	1.6	2.5

Simulações Timor-Leste: cenários

b	g	r	ψ
20	1	0.05	30
20	4.5	0.05	30
20	-1	0.05	0
20	1	0.05	2

Simulações Timor-Leste



Secção 5

Governos e instituições internacionais

Sustentabilidade fiscal

- Melhorar a **gestão do investimento público**
- Aumentar a capacidade de **mobilizar rendimento interno** para financiar o sector público
  - menos impostos sobre o consumo
  - mais impostos sobre o rendimento e o valor acrescentado
- Aumentar a poupança interna, o que implica desenvolver instrumentos monetários de longo prazo
- Desenvolver e pôr em prática regras orçamentais e fiscais que tornem esta política mais eficaz