

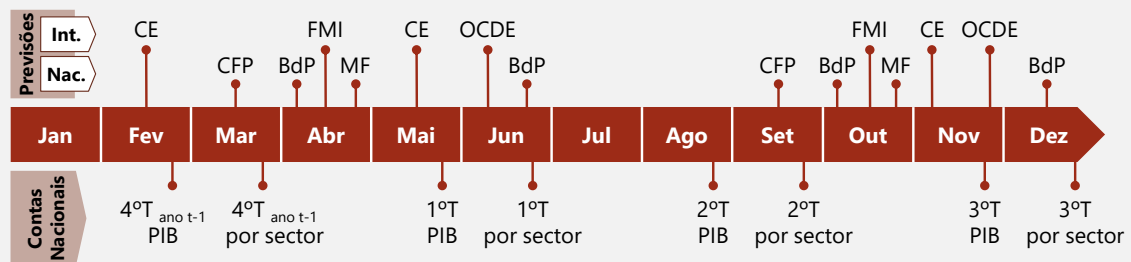
Caixa – Comparabilidade entre as previsões macroeconómicas de diferentes instituições

A comparação de previsões macroeconómicas entre as várias instituições oficiais deve ser realizada com prudência. Frequentemente as projeções relativas às mesmas variáveis e ao mesmo período de análise apresentam discrepâncias numéricas. Existem diferentes fatores a ter em conta quando se analisam os resultados: as categorias de modelos utilizados, o momento da publicação, a forma e o tipo de políticas consideradas e a incorporação de elementos de incerteza.

Um dos fatores importantes para explicar a heterogeneidade de resultados é a existência de diferentes metodologias envolvidas nas previsões. Estas são fundamentadas em modelos económicos que geralmente assentam em diferentes pressupostos. Entre a grande variedade de modelos, uns têm uma base mais teórica e são mais ricos na micro-fundamentação económica. Outros assumem características híbridas, usando por um lado fundamentação teórica para a caracterização das escolhas dos agentes e, por outro, propriedades mais empíricas, através da definição de equações comportamentais estimadas econometricamente (por exemplo, o modelo [Area-Wide](#) do BCE, o [NiGEM](#) da OCDE ou o modelo usado pelo CFP). Frequentemente são usadas várias metodologias/modelos no mesmo exercício de modo a conferir robustez aos resultados.

O momento de publicação dos exercícios é também um fator a ter em conta. A informação mais atualizada não é uniforme ao longo do tempo: os dados trimestrais são apenas divulgados pelas autoridades estatísticas durante o período seguinte. Isto implica que diferentes instituições podem basear-se em informação distinta. Mesmo entre exercícios da mesma instituição os dados de base podem ser diferentes, pelo que a sua comparação deve ser realizada com precaução. Na figura abaixo é ilustrado o calendário habitual das previsões para a economia portuguesa das principais instituições internacionais ([Comissão Europeia](#), [FMI](#) e [OCDE](#)) e nacionais (MF, [Banco de Portugal](#) e CFP) e da divulgação das Contas Nacionais.

Calendário habitual das previsões para Portugal e da divulgação das Contas Nacionais



Notas: o calendário considera o mês habitual de cada exercício; a posição em cada mês é ilustrativa, não sendo os dias pré-definidos; as instituições internacionais geralmente publicam outras previsões em documentos sobre Portugal mas sem periodicidade regular.

Outro aspeto está relacionado com os cenários de políticas invariantes (*no policy change* ou *baseline scenario*) adotados por cada instituição. Estes assumem que as medidas de política económica em vigor irão permanecer inalteradas ao longo do horizonte temporal. Os cenários de políticas invariantes não se destinam a obter a melhor previsão, mas sim a servir como termo de comparação em relação ao qual se podem medir os efeitos da introdução de novas medidas. Para o curto prazo, a maioria das instituições considera medidas já legisladas ou anunciadas oficialmente. Salvo indicação em contrário, assume-se que estas se mantêm inalteradas ao longo do tempo. No entanto, para o médio prazo, são avaliadas as medidas que poderão vir a ser implementadas mas cujo grau de certeza é variável. Nesses casos, a regra geral é a de excluir aquelas em que não há informação suficiente sobre o que significam ou sobre a intenção das



autoridades em as implementarem. Esta avaliação cabe a cada instituição, podendo levar a entendimentos distintos.

Acresce que a falta de precisão da definição de “informação suficiente” torna-se também um fator diferenciador dos cenários de políticas invariantes. Algumas instituições, como o [Banco de Portugal](#), o [FMI](#) e o CFP (Subsecção 3.1.1), detalham quais as medidas orçamentais consideradas. O [FMI](#) assume ainda que quando não há informação, o saldo primário estrutural se mantém inalterado (exceto se indicado o contrário). Outras instituições como a [Comissão Europeia](#), o [BCE](#), e a [OCDE](#) não especificam com detalhe quais as medidas incluídas. Estes diferentes critérios dificultam as comparações entre projeções.

Por fim, é importante ter em conta a opinião das diferentes instituições sobre os fatores qualitativos que envolvem as previsões. Todos os exercícios implicam incerteza de difícil quantificação, mas que tem de ser considerada. Por exemplo, é o caso da reação dos agentes económicos a estímulos orçamentais ou a evolução da procura externa. A ponderação sobre estes fatores é influenciada por diferentes visões das instituições ou pelo acesso a informação que estas possam ter sobre variáveis não publicadas. Em última análise, em cenários de maior incerteza, a decisão sobre determinadas hipóteses dos exercícios de projeção é condicionada pelo contexto e critérios de cada instituição.

Apesar destas limitações, a comparação entre diferentes previsões não fica invalidada. No entanto, a influência destes fatores aconselha a que a sua interpretação seja realizada com prudência, mesmo quando confrontando previsões da mesma instituição. As hipóteses subjacentes a cada exercício devem ser analisadas e comunicadas quando são realizados exercícios de comparação.

“Caixa 3 – Comparabilidade entre as previsões macroeconómicas de diferentes instituições”, originalmente publicada no [Relatório 3/2016, “Finanças Públicas: Situação e Condicionantes 2016-2020”](#), de março de 2016.