



**Conselho das
Finanças
Públicas**

Análise da Proposta de Orçamento do Estado para 2022

Audição na Comissão de Orçamento e Finanças
Assembleia da República



12 de maio de 2022

Previsões macroeconómicas subjacentes à nova POE/2022



	Ano	2022		
	Instituição	CFP	BdP	MF
	Data de publicação	mar22	mar22	abr22
PIB real e componentes (variação, %)				
PIB		4,8	4,9	4,9
Consumo privado		3,6	3,6	3,8
Consumo público		2,5	1,5	1,3
Investimento (FBCF)		6,9	9,2	7,9
Exportações		10,4	14,2	13,1
Importações		8,6	12,3	11,1
Preços (variação, %)				
Deflador do PIB		2,5	-	2,5
IHPC		3,9	4,0	4,0
Mercado de trabalho (variação, %)				
Taxa de desemprego (% pop. ativa)		6,4	5,9	6,0
Emprego		1,1	1,4	1,3
Sector externo (% PIB)				
Balança de bens e serviços		-3,6	-4,1	-3,4

Fontes: 2021: INE. 2022: CFP - Perspetivas Económicas e Orçamentais 2022-2026, março 2022; BdP - Boletim Económico, março 2022; MF - Proposta de Orçamento do Estado para 2022, abril 2022.

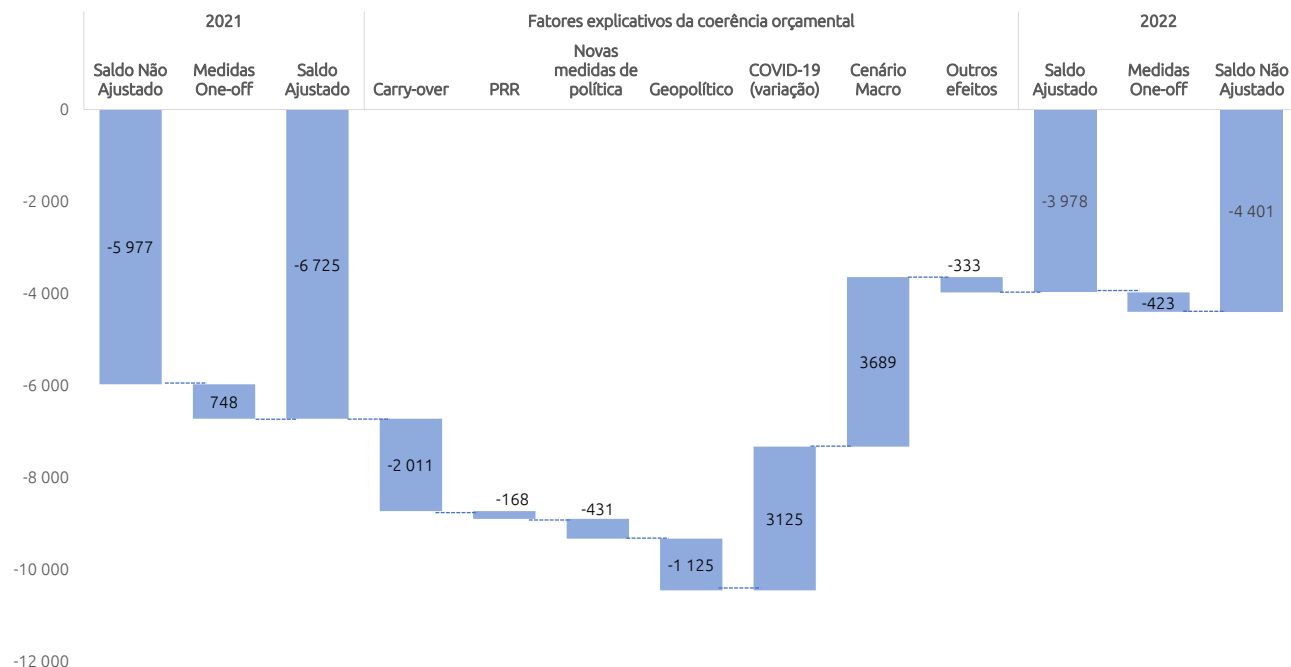
Previsão do MF é globalmente coerente com as projeções mais recentes para a economia portuguesa e que incorporam uma avaliação dos efeitos do conflito na Ucrânia na economia nacional.

Partilha os riscos macroeconómicos e geopolíticos destacados pelo CFP e pelo BdP:

- é enquadrada num contexto de elevada incerteza introduzida pela invasão da Ucrânia pela Rússia;
- riscos em baixa para a atividade económica e em alta para a inflação em Portugal em 2022.

Ponderados os riscos do cenário do MF e as suas potenciais consequências para as finanças públicas, com base na informação disponível durante a elaboração do seu Parecer, **o CFP endossou as previsões macroeconómicas apresentadas.**

Da execução de 2021 à previsão orçamental para 2022



- **Principais fatores explicativos para a redução do défice orçamental:** impacto do cenário macroeconómico, ou seja uma *melhoria da conjuntura económica*, bem como da redução da despesa com as medidas de emergência adotadas na resposta à crise pandémica.
- Estes fatores compensam a variação do impacto negativo no saldo das medidas *one-off* e o impacto desfavorável no saldo das medidas discricionárias de natureza permanente e de resposta ao choque geopolítico.

Indicadores Orçamentais subjacentes à POE/2022



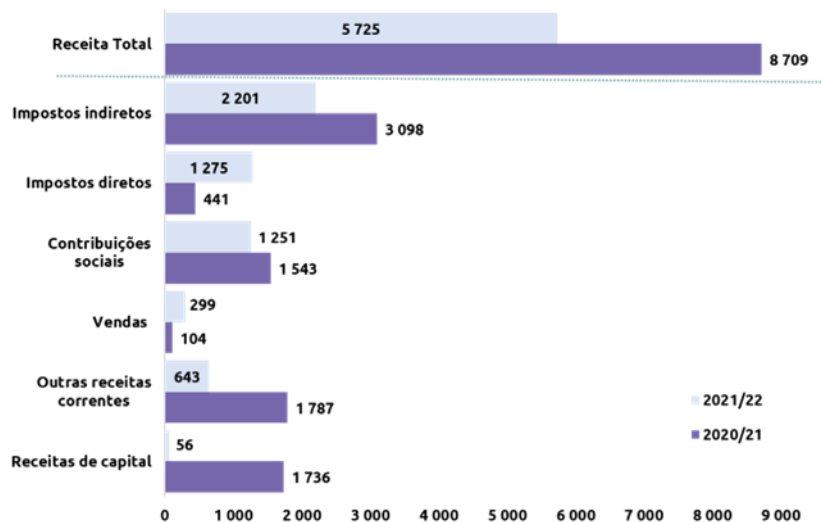
	Em % do PIB			Variação (p.p. PIB)	
	2020	POE/2021		POE/2021	
		2021	2022	2021	2022
Saldo Primário	-2,9	-0,4	0,3	2,6	0,6
Saldo orçamental	-5,8	-2,8	-1,9	3,0	0,9
Ajustado de medidas one-off	-5,2	-3,2	-1,8	2,0	1,4
Ajustado do ciclo	-2,6	-1,3	-2,0	1,3	-0,7
Saldo estrutural	-1,9	-1,6	-1,8	0,3	-0,2
Primário estrutural	0,9	0,8	0,4	-0,1	-0,4
<i>por memória</i>					
medidas <i>one-off</i>	-0,7	0,4	-0,2	1,0	-0,5
hiato do produto*	-6,0	-2,9	0,1	3,1	3,0
componente cíclica	-3,2	-1,5	0,1	1,7	1,6
juros	2,9	2,4	2,2	-0,4	-0,2

- Mantém-se o objetivo de redução do défice abaixo do limite de referência estabelecido no Tratado de Funcionamento da União Europeia.
- Redução prevista para o défice explicada principalmente pelo impacto favorável gerado pelo ciclo económico e em menor grau pela redução dos encargos com juros previstos pelo MF.

Ligeira deterioração do saldo estrutural (recalculado pelo CFP)*, afastando-se de uma posição orçamental compatível com a convergência ao objetivo de médio prazo (OMP) de um saldo estrutural equilibrado.

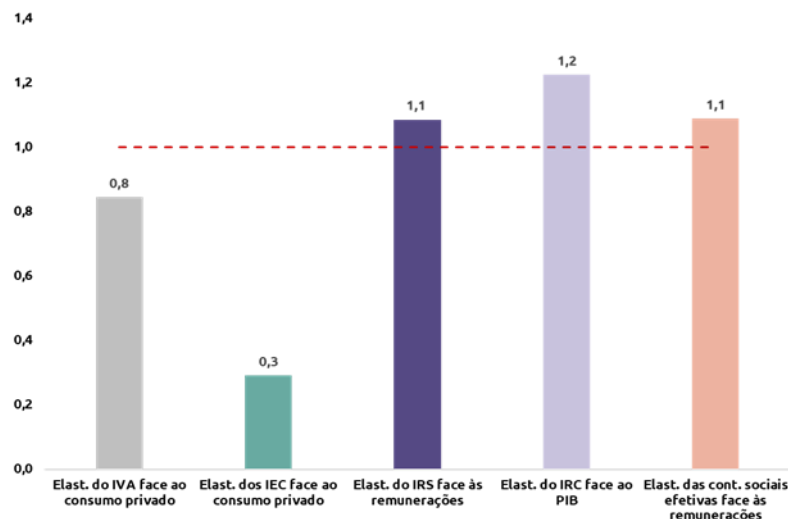
** Conclusão sensível à estimativa de hiato do produto*

Evolução da receita das AP

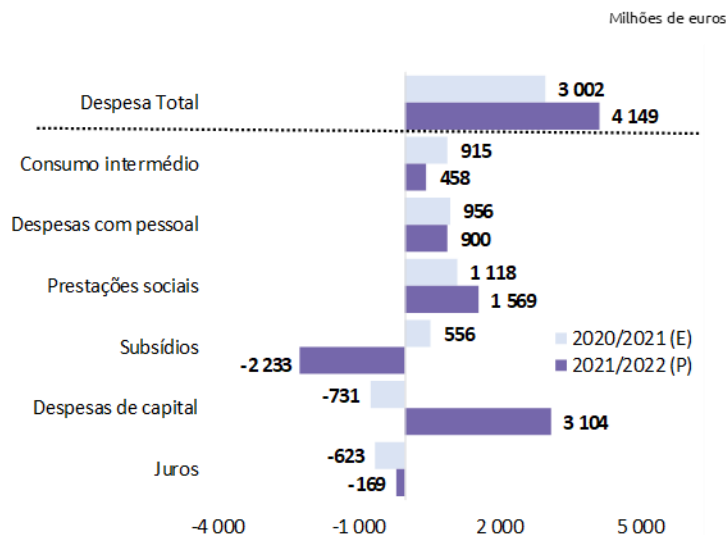


- Crescimento previsto para o IVA e para os IEC abaixo da dinâmica projetada para o consumo privado.
- Receita de IRS poderia indiciar sobrestimação, que contudo poderá ser explicada pela não atualização dos escalões do imposto pelo valor previsto da inflação.
- Elasticidade do IRC face ao produto nominal ligeiramente acima da unidade, o que poderá coadunar-se com um contexto de início de recuperação da receita do imposto.

- Receita pública: 44,7% do PIB, -0,6 p.p. do PIB face a 2021, em resultado, maioritariamente, do decréscimo da carga fiscal para 35,1% do PIB (-0,4 p.p. do PIB).
- Crescimento da receita determinado pelo contributo da receita fiscal e contributiva (83%).
- 2/3 do crescimento da receita fiscal é devido ao IVA e ao IRS.



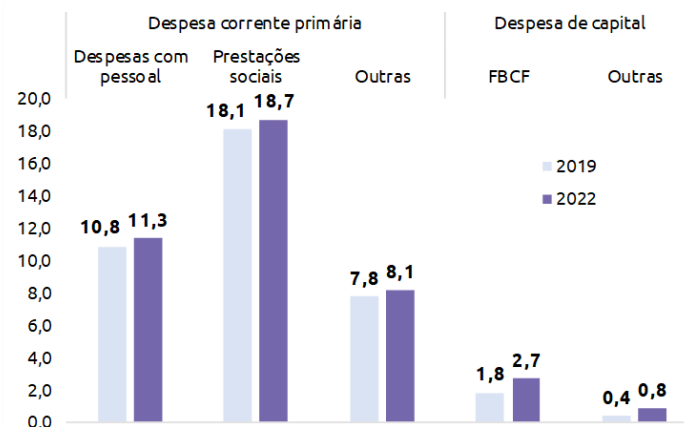
Evolução da despesa das AP



- Mesmo excluindo o impacto de medidas COVID-19, de medidas de mitigação do choque geopolítico, de medidas *one-off* e de despesas ao abrigo do PRR, a despesa primária prevista para 2022 situar-se-á 2,8 p.p. do PIB acima do valor registado em 2019, ano pré-pandemia;
- Maior parte desse aumento justificado pela despesa corrente primária (+1,5 p.p. do PIB), particularmente despesas com pessoal e prestações sociais (aumento conjunto de 1,1 p.p. do PIB).

- $\frac{3}{4}$ do aumento da despesa pública prevista para 2022 é justificado pela despesa de capital (muito em particular pela FBCF impulsionada pelo PRR).
- A despesa corrente primária contribui igualmente para o aumento da despesa pública, apesar da forte redução do impacto das medidas de resposta à pandemia.
- Nova redução dos encargos com juros.
- Rácio da despesa no PIB diminui 1,5 p.p., para 46,6%, beneficiando do efeito do denominador.

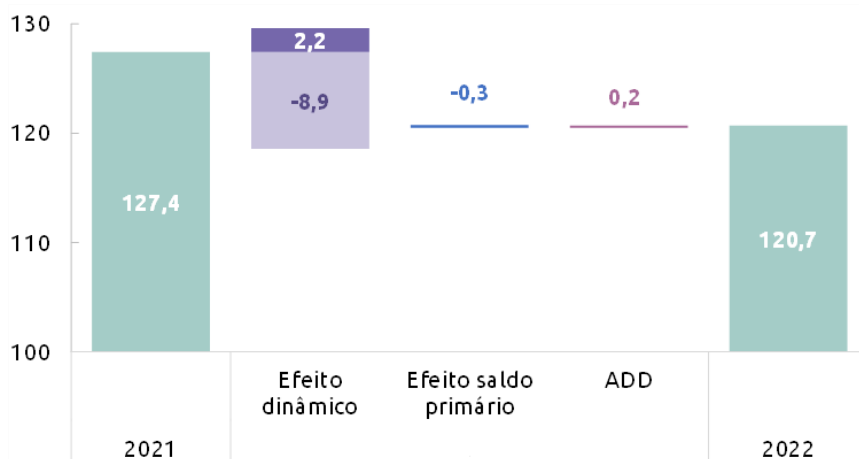
Despesa primária ajustada de one-off, PRR e medidas de emergência (% do PIB)





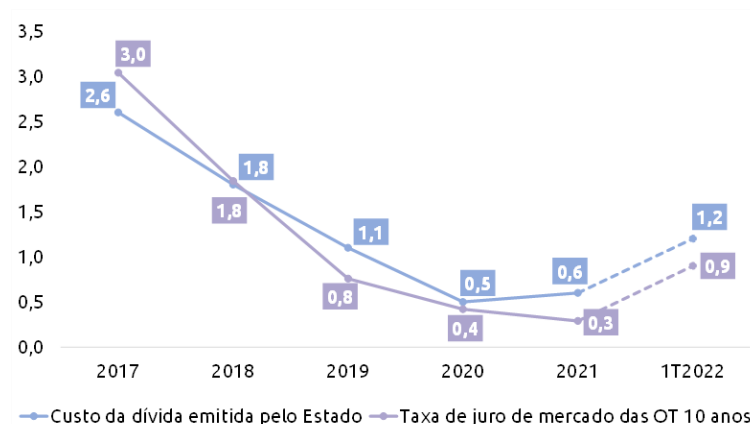
Evolução da dívida pública

Variação da dívida na POE/2022 (% do PIB e p.p.)



Fontes: MF, IGCP e Bloomberg.

Custo da dívida (%)



- Rácio da dívida pública: redução de 127,4% do PIB em 2021 para 120,7% do PIB em 2022 explicada pelo efeito dinâmico, que se encontra fortemente influenciado pela evolução favorável do crescimento (nominal) do PIB.

- Redução do peso dos juros no PIB de 2,3% do PIB em 2021, para 2,2% do PIB em 2022;
- Alteração da política monetária representa um risco para o custo de financiamento do país no médio prazo.

Riscos Orçamentais



Riscos descendentes

- i. Incerteza sobre a duração e a escalada do **conflito militar** entre a Rússia e a Ucrânia;
- ii. Surgimento de novas **variantes da COVID-19**;
- iii. Ativação das **garantias** do Estado concedidas no âmbito de algumas das medidas de resposta à crise pandémica e ao choque geopolítico;
- iv. Sobrestimação das poupanças e ganhos de eficiência a obter no âmbito do **exercício de revisão de despesa**;
- v. Responsabilidades relacionadas com pedidos de reposição do equilíbrio financeiro e ações arbitrais submetidas por concessionárias e subconcessionárias no âmbito de projetos de **PPP**;
- vi. Transferências adicionais para o **Novo Banco** ao abrigo do Acordo de Capitalização Contingente;
- vii. Apoio financeiro à **TAP** superior ao considerado pelo MF na POE/2022 em contas nacionais.

Riscos no sentido ascendente: elasticidade da **receita fiscal e contributiva** face às respetivas bases de incidência **mais elevada** do que o assumido na POE/2022.

OE2022 beneficia de ser primeiro ano de um **aumento não completamente antecipado da inflação**. Contudo, este efeito positivo sobre o saldo esgota-se rapidamente, o que cria pressões sobre o próximo Orçamento do Estado para 2023. A ausência de um efetivo enquadramento plurianual dificultará ainda mais o seu processo de elaboração.

Quadro Plurianual de Despesas Públicas (QPDP)



- A POE/22 inicial, apresentada em outubro último, já não foi objeto de qualquer enquadramento prévio pelo QPDP, uma vez que a Lei das Grandes Opções, onde ele se insere, foi sendo sucessivamente adiada.
- A aprovação desta Lei, ainda que não resulte de forma explícita da LEO, deveria, desejavelmente, ter precedido a apresentação da nova POE/2022 (ainda que conste do Relatório um “projeto de atualização” do QPDP) .
- Esta circunstância denota a prevalência da lógica orçamental anual em detrimento da de médio e longo prazo.
- A utilidade de instrumentos de programação orçamental plurianual como suporte da formulação e execução das políticas públicas assenta, em larga medida, no respeito pelos tetos de despesa estabelecidos, ainda que atendendo a situações excepcionais, sob pena de se tornarem meros exercícios formais, inteiramente subordinados à lógica orçamental anual.



**Conselho das
Finanças
Públicas**

Obrigada.

