



**Conselho das
Finanças
Públicas**

PARECER RELATIVO AO RELATÓRIO ANUAL DE PROGRESSO 2025

29 de abril 2025

Parecer n.º
01/2025

O Conselho das Finanças Públicas é um órgão independente, criado pelo artigo 3.º da Lei n.º 22/2011, de 20 de maio, que procedeu à 5.ª alteração da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 91/2001, de 20 de agosto, republicada pela Lei n.º 37/2013, de 14 de junho).

A iniciativa para a sua criação seguiu-se à publicação do Relatório final do Grupo de Missão para o Conselho Europeu sobre a governação económica da Europa e concretizou-se em outubro de 2010, através de um protocolo entre o Governo, então apoiado pelo Partido Socialista, e o Partido Social Democrata. A versão final dos Estatutos do CFP foi aprovada pela Lei n.º 54/2011, de 19 de outubro.

O CFP iniciou a sua atividade em fevereiro de 2012, com a missão de proceder a uma avaliação independente sobre a consistência, cumprimento e sustentabilidade da política orçamental, promovendo a sua transparência, de modo a contribuir para a qualidade da democracia e das decisões de política económica e para o reforço da credibilidade financeira do Estado.

Este Parecer foi elaborado com base na informação disponível até ao dia 29 de abril de 2025.



Índice

Introdução	4
Parecer relativo ao cenário macroeconómico	6
Apresentação da previsão do MF para 2025 e conciliação com as previsões anteriores	6
Hipóteses de enquadramento internacional	10
Conciliação com as previsões de outras instituições.....	12
Principais considerações relativas ao cenário macroeconómico	14
Parecer relativo à despesa líquida	16
Apuramento da despesa líquida referente a 2024.....	16
A sensibilidade do cálculo da despesa líquida à quantificação das MDR.....	19
Conclusão	21
Anexo 1 – Notas Explicativas	23
Pacote IRS 2024 - Quantificação do impacto da medida	23
Alteração do ISP e suspensão da taxa de carbono	23
Anexo 2 – Quadros	25
Índice de Gráficos	26
Índice de Quadros.....	26
Índice de Caixas	26

INTRODUÇÃO

O novo quadro legal de governação económica da União Europeia de abril de 2024 prevê a publicação de um «Relatório anual de progresso» (RAP). Este consiste em “um relatório de um Estado-Membro sobre a execução do plano orçamental-estrutural nacional de médio prazo, incluindo a trajetória das despesas líquidas conforme determinada pelo Conselho e as reformas e os investimentos”, de acordo com a definição legal do n.º 7 do artigo 2.º do [Regulamento \(UE\) 2024/1263](#) do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril de 2024, relativo à coordenação eficaz das políticas económicas e à supervisão orçamental multilateral e que revoga o Regulamento (CE) n.º 1466/97 do Conselho, adiante referido como “Regulamento”. Recorde-se que, em outubro de 2024, o Governo português enviou às instituições europeias o Plano Orçamental-Estrutural Nacional de Médio Prazo (POEN-MP), tendo o Conselho das Finanças Públicas (CFP), nos termos da sua missão e atribuições, procedido à sua [análise](#), após emissão de [Parecer](#) relativo às previsões macroeconómicas subjacentes ao referido Plano.

O RAP deve ser apresentado até 30 de abril de cada ano. O n.º 2 do artigo 21.º do Regulamento especifica que “O relatório anual de progresso contém, em especial, informações sobre os progressos realizados a nível da execução da trajetória das despesas líquidas conforme determinada pelo Conselho, da execução das reformas e investimentos de alcance mais geral no contexto do Semestre Europeu e, se for caso disso, da execução do conjunto de reformas e de investimentos que justificam uma prorrogação do período de ajustamento”. O seu conteúdo está especificado nas “Orientações para os Estados-Membros sobre os requisitos de informação relativos aos planos orçamentais-estruturais de médio prazo e aos relatórios anuais de progresso”, publicadas em junho de 2024 no [Jornal Oficial](#).

Os RAP não reexaminam os compromissos políticos centrais assumidos nos planos de médio prazo. Este é um fator diferenciador face ao que sucedia anteriormente com os programas de estabilidade. As variáveis macroeconómicas e orçamentais devem ser apresentadas até ao ano de apresentação do RAP (neste caso 2025) e de forma facultativa para o ano seguinte (neste caso 2026).

O artigo 23.º do Regulamento prevê que os Estados-Membros “(...) podem solicitar à instituição orçamental independente competente (...) que apresente uma avaliação da conformidade dos dados de execução orçamental comunicados no relatório anual de progresso com a trajetória das despesas líquidas conforme determinada pelo Conselho” [da UE]. Prevê igualmente que “Se for caso disso, os Estados-Membros podem solicitar à instituição orçamental independente competente que analise os fatores subjacentes a um desvio em relação à trajetória das despesas líquidas conforme determinada pelo Conselho. Tal análise não é vinculativa e é complementar à da Comissão.”

Neste contexto, em março de 2025, o Ministério das Finanças solicitou um conjunto de elementos ao CFP. Em particular, foi pedido que a instituição elaborasse: a) um Parecer relativo ao cenário macroeconómico atualizado subjacente ao RAP, para o ano de 2025; e b) um Parecer nos termos do n.º 1 do artigo 23.º do Regulamento relativamente à “avaliação da conformidade dos dados de execução orçamental comunicados no relatório anual de progresso com a trajetória das despesas líquidas conforme determinada pelo Conselho”, e se necessário, a análise dos “fatores subjacentes a um desvio em relação à trajetória das despesas líquidas conforme determinada pelo Conselho”, para o ano de 2024.

O pedido de apreciação do cenário macroeconómico em causa carece, no atual momento, de um devido enquadramento legal. Faz-se notar que o artigo 8.º da Lei de Enquadramento Orçamental determina no n.º 1 que “As projeções orçamentais subjacentes aos documentos de programação orçamental previstos na presente lei devem basear-se no cenário macroeconómico mais provável ou num cenário mais prudente”, mais determinando o n.º 5 que “Os documentos de programação orçamental devem indicar se o cenário subjacente foi apreciado pelo Conselho das Finanças Públicas.” Ora, o RAP não é um instrumento de programação (como eram os seus antecessores programas de estabilidade). Por sua vez, o Regulamento não dispõe a necessidade de elaboração de um parecer relativo ao cenário macroeconómico. Ainda assim, o CFP resolveu aceder a essa solicitação, pese embora a frágil fundamentação da sua necessidade e oportunidade. Alguns aspetos do novo regime de Governação Económica Europeia encontram-se neste momento em processo de transposição plena para o ordenamento jurídico nacional, não estando as soluções definitivas ainda concretizadas, pelo que este pode ser visto como um primeiro passo no sentido da afirmação de um conjunto de novas competências a atribuir ao CFP.

A informação numérica chegou no dia 10 de abril de 2025, tendo sido solicitados esclarecimentos adicionais nos dias 14, 21 e 22 de abril, tendo os esclarecimentos sido recebidos até ao dia 29 de abril.

PARECER RELATIVO AO CENÁRIO MACROECONÓMICO

Este Parecer incide sobre as hipóteses externas e técnicas, assim como as previsões macroeconómicas, apresentadas pelo Ministério das Finanças (MF) para o ano de 2025. As hipóteses de enquadramento internacional do cenário macroeconómico em causa, apresentado no Quadro 1, não inclui efeitos da alteração da política tarifária norte-americana anunciadas no mês de abril. Para a análise, o CFP recorreu aos seguintes meios:

- a) Análise técnica das previsões pelos analistas do CFP;
- b) Comparação com as previsões e projeções disponíveis e suficientemente atuais realizadas por instituições de referência: Banco de Portugal (BdP), CFP, Fundo Monetário Internacional (FMI) e Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE);
- c) Informação estatística mais recente, produzida pelas autoridades estatísticas nacionais – Instituto Nacional de Estatística (INE) e BdP;
- d) Esclarecimentos técnicos escritos prestados pelo MF relativamente às previsões apresentadas.

Apresentação da previsão do MF para 2025 e conciliação com as previsões anteriores

O cenário macroeconómico apresentado pelo MF prevê um crescimento de 2,4% do Produto Interno Bruto (PIB) em volume em 2025, uma aceleração de 0,5 p.p. face aos 1,9% observados em 2024 (Quadro 1). Comparativamente a 2024, este aumento deverá resultar de um acréscimo marginal no contributo da procura interna (em 0,1 p.p. para 2,7 p.p.), assim como de um contributo menos negativo das exportações líquidas (+0,4 p.p. para -0,3 p.p.).

O crescimento previsto assenta num maior dinamismo do investimento e do consumo público. Com efeito, o aumento no contributo da procura interna deverá refletir sobretudo a expectativa de uma expressiva aceleração no ritmo de crescimento do investimento (+1,4 p.p. para 4,4%) – quer público, quer privado,¹ – assim como do consumo público (+0,6 p.p. para 1,7%). O crescimento é, ainda assim, parcialmente refreado pelo abrandamento na taxa de crescimento do consumo privado (-0,8 p.p. para 2,4%). Relativamente à evolução das exportações líquidas, o cenário do MF prevê uma desaceleração no ritmo de crescimento das exportações (-1,2 p.p. para 2,2%) inferior à projetada para a taxa de crescimento das importações (-2,1 p.p. para 2,8%, no mesmo período).

¹ De acordo com os cálculos do CFP, o cenário do MF tem implícito um crescimento do investimento público de 14,1% em termos reais (8,6% em 2024) e 2,8% do investimento privado (2,1% em 2024). Estes cálculos assumem uma variação do deflator da FBCF idêntica entre ambas as componentes.

A desaceleração prevista para as importações aparenta ser mais acentuada do que a que derivaria do crescimento previsto para as restantes componentes da procura. Com efeito, sendo o investimento a componente do PIB com maior dinamismo na procura global, e tendo a despesa de investimento um conteúdo importado relativamente elevado – cerca de 35%² - a evolução prevista para as importações, de desaceleração expressiva, pode resultar numa subestimação da mesma e, assim, sobrestimar o crescimento previsto para o total da economia. De facto, o cenário do MF tem implícita uma redução do peso das importações na procura global.

Esta previsão constitui uma revisão em alta do crescimento do PIB em 0,3 p.p. face ao cenário subjacente à proposta de Orçamento do Estado para 2025 (POE/2025) (2,1%). A revisão em alta comparativamente à previsão divulgada em outubro resulta de uma perspetiva mais favorável para o crescimento da generalidade das componentes da procura interna (+0,9 p.p. no caso do investimento, +0,8 p.p. no consumo das administrações públicas e +0,4 p.p. no caso do consumo privado). A este respeito, saliente-se que a revisão expressiva em alta do consumo público para 2025 coincide com a sobrestimação do crescimento da mesma componente para 2024 no exercício de outubro (2,6% previstos versus os 1,1% observados). No caso do investimento, mantendo-se inalterada a previsão para o crescimento do investimento público, infere-se que a revisão em alta traduz uma perspetiva mais favorável para o investimento privado. A revisão do contributo da procura interna (+0,6 p.p.) teve, no entanto, por contraponto, uma revisão em baixa do contributo das exportações líquidas (-0,3 p.p.), motivada por uma previsão para o crescimento das exportações de bens e serviços mais baixa (-1,3 p.p.).

No caso do consumo público, a revisão em alta da projeção para o crescimento real em 2025 parece resultar de uma previsão de crescimento mais expressiva do consumo intermédio. Em primeiro lugar, a taxa de variação prevista para o deflator desta componente mantém-se inalterada face a outubro. Em segundo lugar, as previsões para o crescimento das rubricas de despesas com pessoal, prestações sociais em espécie e vendas não é revisto. Apenas a previsão do consumo intermédio – de um crescimento de 7,7% em 2025, face aos 5,8% previstos anteriormente – justifica esta alteração. De notar também que, em termos nominais, o crescimento acumulado do consumo público entre 2023 e 2025, é superior em cerca de 0,6% face ao antecipado na POE/2025.

² Valor estimado com base nas matrizes Input-Output 2020, Base 2016.

Pode decompor-se a previsão de crescimento para 2025 no efeito de arrastamento (ou de *carry-over*)³ do crescimento de 2024 e na previsão do crescimento intra-anual do próprio ano. A disponibilização de informação estatística das contas nacionais trimestrais, incluindo sectoriais, até ao 4.º trimestre de 2024, permite apurar o efeito de arrastamento para as diferentes componentes do cenário (ver Quadro 1 e Gráfico 1). Assim, torna-se possível isolar o crescimento previsto ao longo de 2025, e que é, de facto, o objeto de previsão.

Esta análise revela que o investimento é a componente da procura global com um maior crescimento intra-anual previsto (2,9%), cerca de três vezes superior ao observado em 2024. Juntamente com o **consumo público** (1,3%), estas são as únicas componentes do PIB com um dinamismo acrescido face ao observado no ano anterior. Note-se que, em 2024, a variável com maior dinamismo tinha sido a do consumo privado, influenciada de forma significativa pelas medidas de política com efeito no último trimestre do ano. Esta evolução contrasta com a previsão para as **exportações** de bens e de serviços, para a qual se projeta um crescimento intra-anual (1,5%) que é menos de metade do observado em 2024 (3,2%). Apenas para o **consumo privado** se prevê um crescimento anual que é inferior ao efeito de arrastamento do ano anterior, traduzindo-se numa contração intra-anual ao longo de 2025 (-0,4%).

Recorde-se que o crescimento do PIB registado no último trimestre de 2024 foi impulsionado por um aumento expressivo do consumo privado,⁴ que se antecipa temporário. Este desempenho ficou a dever-se ao impacto de medidas de dimensão significativa e de cariz pontual: o [suplemento extraordinário de pensões](#) e o ajustamento das tabelas de retenção em sede de IRS. Em conjunto, estas medidas representaram um impulso equivalente a 4,0% do rendimento disponível trimestral das famílias. O seu carácter temporário justifica o efeito transitório no crescimento. Assim, o efeito de *carry-over* no crescimento não deve ser imputado de forma mecânica à previsão para o ano de 2025, sendo de esperar que o crescimento no 1.º trimestre do ano seja afetado negativamente pela não repetição destas medidas de estímulo.

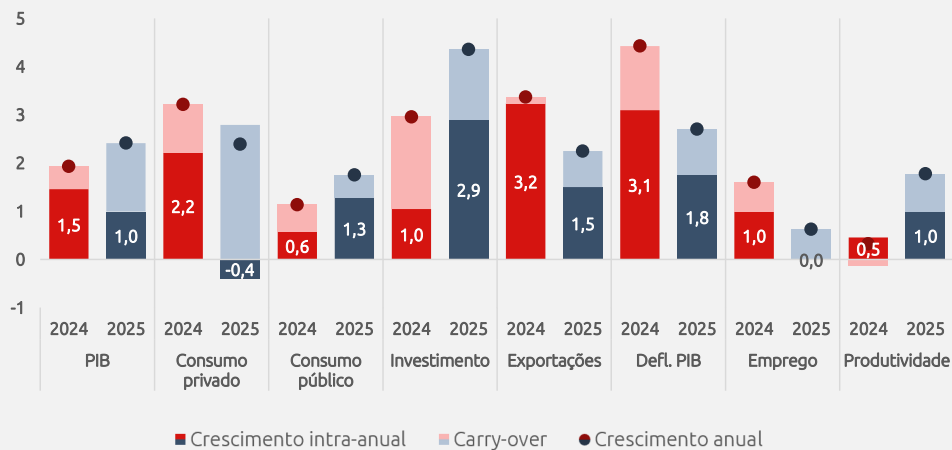
De forma global, a aceleração do crescimento do PIB projetado para 2025 alicerça-se mais no efeito de arrastamento do que no crescimento intra-anual, o que contrasta com o observado em 2024. De facto, face ao ano anterior, o incremento no efeito de *carry-over* mais do que compensa a desaceleração prevista no crescimento intra-anual (de 1,5% em 2024 para 1% em 2025), denotando-se assim uma perda de dinamismo expressiva da economia

³ O crescimento que se observaria em 2025 caso se observasse uma estagnação do PIB ao nível registado no 4.º trimestre de 2024. Ver <https://www.cfp.pt/pt/glossario/carry-over-efeito-de>.

⁴ Com efeito, o consumo privado registou uma aceleração expressiva neste período, crescendo 2,8% em cadeia, o mais elevado desde o 1.º trimestre de 2000, se excluída a recuperação pós-pandemia.

portuguesa. De acordo com a previsão do MF, o crescimento em cadeia do PIB previsto para 2025 é, em termos médios, de 0,4%. Com um crescimento intra-anual do **emprego** nulo em 2025, a previsão para o PIB está dependente da materialização de um crescimento da produtividade mais expressivo. No caso do **deflator do PIB**, o crescimento esperado, de 2,7% em 2025, tem subjacente um crescimento intra-anual de 1,8%, o que está acompanhado por um crescimento das remunerações por trabalhador de 2,7%.

Gráfico 1 – Desagregação do crescimento anual previsto pelo MF entre *carry-over* e crescimento intra-anual



Fonte: RAP/2025 e cálculos CFP. | Nota: a cor mais sólida (carregada) corresponde ao crescimento intra-anual.

Em relação aos preços, o cenário do MF subjacente ao RAP/2025 antecipa um **abrandamento do ritmo de crescimento do deflator implícito do PIB para 2,7% (4,4% em 2024)**. Para tal deverá contribuir, por um lado, a antecipação de um ritmo de crescimento inferior dos deflatores da procura interna (-1,5 p.p. para 4,3% no caso do deflator implícito do consumo público e -0,2 p.p. para 2,4% no caso do deflator implícito do consumo privado), com exceção do deflator implícito da FBCF, cujo ritmo de crescimento deverá acelerar 0,3 p.p. para 2,4% no mesmo período. Esta previsão é coerente com a expectativa de moderação das pressões inflacionistas internas – em linha com a moderação prevista das remunerações por trabalhador (7,3% para 4,9%) – e a ausência de novas pressões de origem externa, tal como resulta das hipóteses externas subjacentes. Esta trajetória está também assente na antecipação de termos de troca nulos em 2025, ao contrário do observado em 2024 (3,1%). A atual previsão do MF revê marginalmente em alta o ritmo de crescimento do deflator do PIB inscrito no cenário subjacente à POE/2025 (+0,1 p.p. para 2,7%), uma diferença que advém sobretudo da revisão em alta do deflator implícito do consumo privado (+0,4 p.p. para 2,4%), não obstante a evolução dos termos de troca ter sido revista em baixa.

Relativamente à inflação, medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), o MF antecipa uma moderação para 2,4% em 2025. Esta previsão compara com os 2,7% registados em 2024. O cenário subjacente à POE/2025 antecipava uma redução para 2,3%.

Gráfico 2 – Comparação das previsões incluídas na POE/2025 e no RAP/2025 (variação, %)



Fonte: MF – POE/2025 e RAP/2025.

Face às previsões anteriores, o cenário antecipa um menor dinamismo no crescimento do emprego em 2025. O MF prevê que o número de pessoas empregadas cresça 0,6% em 2025 (-1,0 p.p. face ao registado em 2024). Tal constitui uma revisão em baixa face às previsões divulgadas na POE/2025, que antecipavam um crescimento de 0,7%. Simultaneamente, o MF prevê que a taxa de desemprego diminua relativamente a 2024, para 6,4% da população ativa (-0,1 p.p. comparativamente ao ano anterior), um valor ligeiramente inferior ao previsto na POE/2025 (6,5%).

Para o MF a produtividade aparente do trabalho deverá registar um crescimento mais robusto no ano de 2025. De acordo com esta previsão, o crescimento da produtividade aparente do trabalho será de 1,8% em 2025 (+1,3 p.p. face a 2024). A expectativa para o ano de 2025 é assim revista em alta, de forma significativa, em 0,4 p.p., face ao subjacente à POE/2025.

Hipóteses de enquadramento internacional

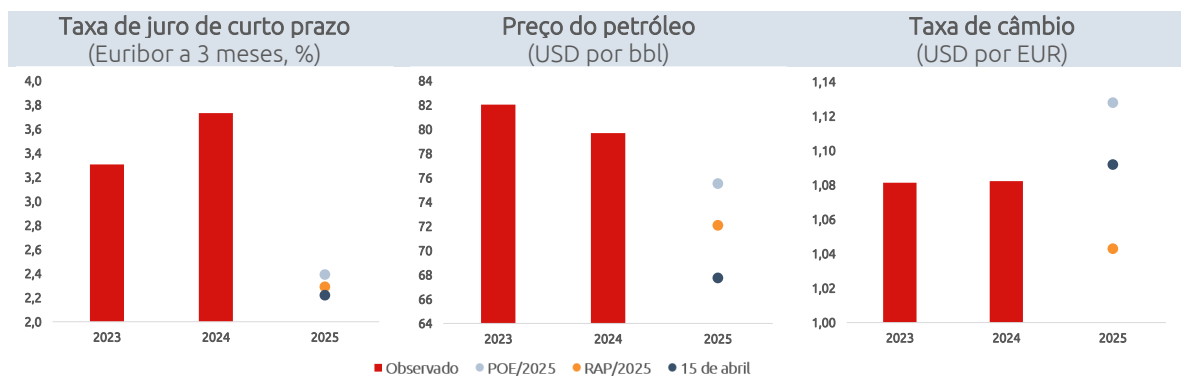
A elaboração de um cenário macroeconómico para a economia portuguesa tem por ponto de partida um conjunto de hipóteses de enquadramento externo, exógenas ao exercício. Nesta secção são analisadas algumas das hipóteses técnicas, nomeadamente para a evolução da taxa de câmbio do euro, o preço do petróleo e a taxa de juro de curto prazo (Gráfico 3). Os valores assumidos no RAP/2025 são

colocados em perspetiva com os que tiveram por base a elaboração da POE/2025 e são validados tendo por referência os valores transacionados no mercado à data de elaboração deste documento. O RAP/2025 apresenta igualmente hipóteses para a taxa de juro de longo prazo, o crescimento do PIB real da União Europeia, bem como o crescimento da economia mundial excluindo a União. Refira-se que, de acordo com esclarecimentos prestados pelo MF, as hipóteses de enquadramento foram extraídas ou calculadas a 26 de março, cerca de um mês antes da data de publicação destas projeções. Esta diferença temporal, num contexto de alterações significativas em torno da política económica e comercial vivenciadas deste então, pode comprometer a atualidade das mesmas.

A hipótese quanto à evolução do preço do barril de Brent é largamente concordante com os valores de mercado quanto à direção, mas não quanto à magnitude. O RAP/2025 antecipa uma redução de 9,5% no preço do petróleo em 2025, quando comparado com os valores observados em 2024. Não obstante este valor representar uma revisão em baixa dos valores assumidos em outubro (quando se antecipava uma redução de cerca de 5%), este valor é ainda assim aproximadamente 4\$/bbl superior à média dos valores de mercado nos 10 dias que antecederam a preparação deste parecer (ou 5,5 p.p. inferior). Este diferencial poderá promover uma sobrestimação da dinâmica do deflator das importações e, conseqüentemente, dos preços no consumidor.

A hipótese para a taxa de câmbio não é corroborada pelos valores de mercado. No RAP/2025 é assumida uma depreciação expressiva da taxa de câmbio do euro face ao dólar americano (-3,6%) face a 2024, uma revisão expressiva face à apreciação assumida na POE/2025 (+4,2%). Nos 10 dias que precederam a data de elaboração deste documento, a hipótese de referência assinala uma apreciação de cerca de 1% da taxa de câmbio do euro face ao ano anterior. Esta discrepância tem impacto nas previsões realizadas quanto às pressões inflacionistas de origem externa. Por fim, é consensual uma redução da taxa de juro de curto prazo – a Euríbor a 3 meses – ao longo do ano de 2025, em cerca de 150 pontos base face ao ano transato.

Gráfico 3 – Hipóteses técnicas subjacentes à POE/2025, RAP/2025 e valores a 15 de abril



Fonte: MF - POE/2025, RAP/2025 e Macrobond.

A hipótese para o crescimento da procura externa não incorpora o anúncio, no dia 2 de abril, de novas medidas de cariz protecionista por parte dos EUA e assim, também, o ressurgimento da incerteza resultante. A hipótese de um crescimento de 2,4%, assumida pelo MF é idêntica ao valor assumido pelo BdP, o mais elevado de entre as demais instituições de referência (Quadro 1), e superior às hipóteses assumidas pela CE e pelo CFP (1,9% e 2,2%, respetivamente). De acordo com as previsões da Organização Mundial do Comércio, o comércio de bens na Europa deverá registar um crescimento 0,3 p.p. inferior ao esperado face a um cenário de ausência de tensões comerciais, e assumindo que permanece a suspensão de tarifas “recíprocas” por parte dos EUA.⁵ Ainda assim, este valor não aparenta resultar numa sobrestimação das exportações pelo MF, observando-se, inclusive, a expectativa de uma ligeira deterioração das quotas de mercado em 2025, em contraste com o assumido pelas demais instituições.

Conciliação com as previsões de outras instituições

Esta secção realiza uma comparação do cenário macroeconómico subjacente ao RAP/2025 com os cenários apresentados por outras instituições de referência. Importa salientar que a comparabilidade do cenário macroeconómico do MF com o de outras instituições encontra-se naturalmente limitado pelas diferentes datas de elaboração dos cenários e, assim, a atualidade das hipóteses assumidas, bem como as diferentes metodologias de previsão que servem de base a estes mesmos cenários. As projeções apresentadas por outras instituições não incorporam o impacto de medidas de política que não tenham ainda sido legisladas à data da sua elaboração (cenários de políticas invariantes).

Esta análise pondera também o grau de risco inerente às previsões do MF. De modo a ilustrar esse mesmo risco, são calculados intervalos de confiança em torno da projeção média ponderada das demais instituições. Estes intervalos de confiança consideram o desempenho passado das projeções das principais instituições de referência, desde o ano de 2000, e assumem que os erros se distribuem de forma Normal.⁶ Os resultados são apresentados no Gráfico 4.

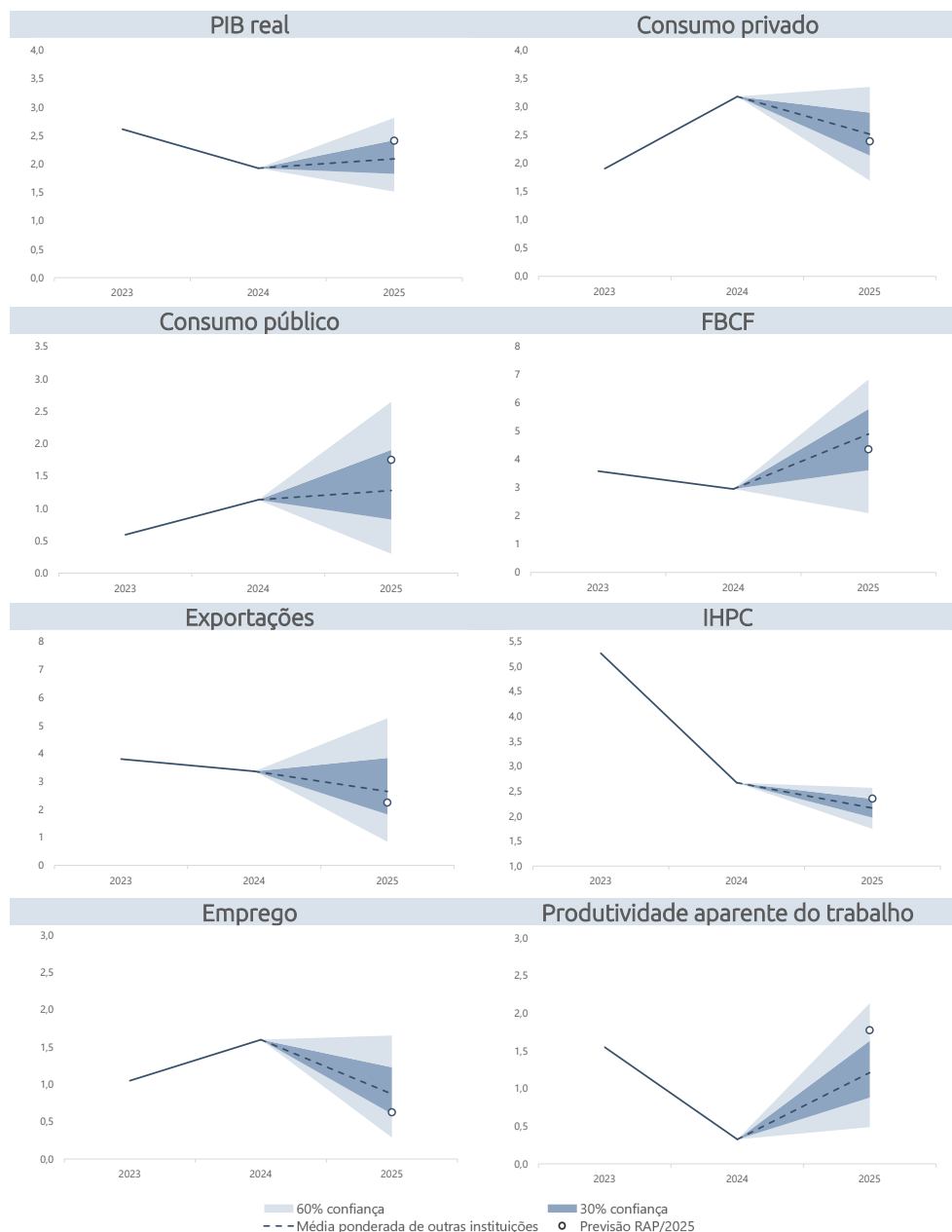
A previsão do MF para o crescimento real da economia portuguesa, em 2,4%, é superior à estimativa média das restantes instituições, de 2,1% (Gráfico 4). Mais concretamente, a projeção do MF encontra-se no limite superior do intervalo de confiança a 30%, e é superior à projeção de 2,3%, avançada pelo BdP, a mais elevada de entre as diversas instituições. Em termos de composição, esta diferença advém sobretudo da previsão para as importações (2,8%), a qual é idêntica à apresentada pelo BdP, instituição que apresenta a projeção mais reduzida para

⁵ Ver OMC (2025). “[WTO Secretariat's latest Global Trade Outlook and Statistics](#)”, 16 de abril. As previsões para a Europa comparam com uma revisão de -2,9 p.p. para o comércio mundial. Caso as tarifas recíprocas sejam reintroduzidas, a revisão seria agravada, com uma contração de 1,5% do comércio mundial em 2025, face à previsão atualizada de -0,2%. Em 2024 o comércio internacional cresceu 2,9% em termos reais.

⁶ Para mais detalhe relativamente à metodologia de cálculo da projeção média e à base de dados utilizada, consultar [Leal, Martins e Marujo \(2024\), “Retorno ao futuro: Uma base de dados das projeções macroeconómicas e orçamentais para a economia portuguesa no século XXI”, Conselho das Finanças Públicas](#). A projeção média considera apenas as projeções do BdP, CE, CFP, FMI e OCDE.

esta rubrica, ainda que para um crescimento da procura global inferior. Este facto corrobora a avaliação supra sobre a mesma componente. Ainda que com menor impacto, observa-se igualmente que a previsão avançada pelo MF para o consumo das administrações públicas (1,7%) é superior à das demais instituições, cuja projeção média se situa em 1,3%, encontrando-se inclusivamente no limite superior do intervalo de confiança a 30%. Relativamente às restantes componentes do PIB, as previsões do MF encontram-se globalmente balizadas no intervalo das projeções.

Gráfico 4 – Intervalos de previsão associados às previsões do MF (variação, %)



Fonte: RAP/2025 e cálculos do CFP. As bandas de confiança foram calculadas com base nos desvios de projeção de 131 cenários macroeconómicos do BdP, CE, CFP, FMI, MF e OCDE, entre 2000 e 2024 (e excluindo os anos de 2020, 2021 e 2022) realizados na primeira metade de cada ano. Foi assumida uma distribuição normal assimétrica dos erros de projeção. Para mais detalhes relativamente à metodologia de cálculo da projeção média e à base de dados utilizada, consultar [Leal, Martins e Marujo \(2024\), "Retorno ao futuro: Uma base de dados das projeções"](#)

[macroeconómicas e orçamentais para a economia portuguesa no século XXI", Conselho das Finanças Públicas.](#) A projeção média considera apenas as projeções do BdP, CE, CFP, FMI e OCDE.

Relativamente aos preços, as projeções do MF encontram-se próximas, mas superiores, aos valores de referência. No caso do IHPC, a previsão do MF (2,4%) é ligeiramente superior à projeção média de referência (2,2%) e marginalmente superior às projeções mais elevadas, avançadas pelo CFP e BdP (2,3%). De salientar que a previsão mais recente, do FMI, se situa em 1,9%. No caso da previsão para o crescimento do deflator do PIB, a previsão subjacente ao RAP/2025 encontra-se em linha com os valores de referência.

A previsão do MF para o crescimento do emprego é inferior à projeção de referência. A previsão de 0,6% é inferior em 0,3 p.p. à projeção média, e apenas superior aos valores avançados pelo FMI e OCDE (0,5% em ambos os casos). Também, a previsão do MF para o crescimento da produtividade (1,8%) é substancialmente superior à projeção média (1,2%), sendo igualmente superior às projeções pontuais de cada instituição (Quadro 1) e ao limite superior do intervalo de confiança a 30%. Já a estimativa para a taxa de desemprego encontra-se em linha com os valores das demais instituições.

Principais considerações relativas ao cenário macroeconómico

As previsões apresentadas no RAP/2025 são realizadas num momento de imprevisibilidade elevada resultante do aumento das barreiras alfandegárias. O ressurgimento da incerteza está associado aos anúncios de medidas de cariz protecionista por parte da atual Administração dos EUA. Nas suas últimas projeções,⁷ o CFP identificou este desenvolvimento como um dos principais riscos descendentes para as perspetivas de crescimento global, tanto no curto prazo, como a médio prazo. Também apresentou,⁸ de forma detalhada, a [exposição da economia portuguesa à economia norte-americana](#). A natureza errática destas decisões, e a alteração frequente do seu âmbito de incidência, torna a quantificação rigorosa das suas consequências um exercício de difícil concretização no momento atual. Ainda assim, neste contexto, cujo impacto na confiança dos agentes é significativo, as simulações realizadas por diversas instituições, nacionais e internacionais, apontam de forma transversal para um impacto negativo sobre o crescimento económico. Assim, tal como refletido na análise das hipóteses de enquadramento internacional subjacentes às previsões do RAP/2025, e no crescimento previsto para o PIB, as previsões apresentadas parecem obviar este potencial impacto, podendo ser interpretadas como se realizadas num momento anterior a este choque.

⁷ CFP (2025). Perspetivas Económicas e Orçamentais 2025-2029, Relatório n.º 02/2025, abril.

⁸ Caixa 4 – Trump 2.0: impacto das potenciais tarifas na atividade da economia portuguesa.

Quadro 1 – Previsões e projeções para a economia portuguesa

	Ano Instituição Data de publicação	2025												
		2024	CE		OCDE		BdP		CFP		FMI		MF	
		mar/25	nov/24	dez/24	mar/25	abr/25	abr/25	abr/25	abr/25	abr/25	abr/25	abr/25		
PIB real e componentes (variação, %)														
PIB		1,9	1,9	2,0	2,3	2,2	2,0	2,4						
Consumo privado		3,2	2,1	2,0	2,8	2,8	-	2,4						
Consumo público		1,1	1,3	1,6	1,1	1,2	-	1,7						
Investimento (FBCF)		3,0	3,7	5,2	3,9	6,3	-	4,4						
Exportações		3,4	3,0	3,3	2,7	2,6	2,0	2,2						
Importações		4,9	4,1	4,6	2,8	4,3	2,9	2,8						
Contributos para o crescimento real do PIB (p.p.)														
Procura interna		2,6	2,3	2,6	-	3,1	-	2,7						
Exportações líquidas		-0,7	-0,5	-0,6	-	-0,8	-	-0,3						
Preços (variação, %)														
Deflator do PIB		4,4	2,5	2,4	2,9	2,6	2,6	2,7						
Deflator do consumo privado		2,6	2,2	2,1	2,3	2,3	-	2,4						
Deflator do consumo público		5,8	4,1	3,6	-	4,6	-	4,3						
Deflator da FBCF		2,1	1,9	2,1	-	2,2	-	2,4						
Deflator das exportações		0,8	2,4	1,8	-	1,5	-	1,4						
Deflator das importações		-2,3	2,0	1,5	-	1,8	-	1,4						
IHPC		2,7	2,1	2,2	2,3	2,3	1,9	2,4						
PIB nominal														
Variação (%)		6,4	4,4	4,5	-	4,8	4,7	5,2						
Nível (mil M€)		285,2	294,7	296,2	-	299,0	298,5	300,0						
Mercado de trabalho (variação, %)														
Taxa de desemprego (% pop. ativa)		6,5	6,3	6,3	6,4	6,5	6,4	6,4						
Emprego		1,6	0,9	0,5	1,3	1,0	0,5	0,6						
Remuneração média por trabalhador		8,0	3,6	5,4	4,4	4,9	-	4,9						
Produtividade aparente do trabalho		0,3	0,9	1,5	0,9	1,2	1,5	1,8						
Desenvolvimentos cíclicos														
PIB potencial (variação, %)		-	2,1	2,1	-	2,3	1,8	2,1						
Hiato do produto (% PIB potencial)		-	0,0	0,3	-	0,3	0,5	0,6						
Finanças públicas (% PIB)														
Saldo orçamental		0,7	0,4	0,3	-	0,0	0,5	0,3						
Dívida Pública		94,9	92,9	92,2	-	91,8	91,8	91,5						
Pressupostos														
Procura externa (variação, %)		-	1,9	-	2,4	2,2	-	2,4						
Taxa de juro de curto prazo (média anual, %)		3,6	2,1	2,4	2,2	2,2	2,1	2,3						
Taxa de câmbio EUR-USD (média anual)		1,08	1,09	1,06	1,04	1,08	1,08	1,04						
Preço do petróleo (Brent, USD/barril)		82,0	67,4	75,0	74,7	73,5	67,7	72,1						

Fontes: 2024: INE e BdP. 2025: CE - *Autumn 2024 Economic Forecast*, novembro 2024; OCDE - *Economic Outlook Volume 2024 Issue 2*, dezembro 2024; BdP - *Boletim Económico*, março 2025; CFP - *Perspetivas Económicas e Orçamentais 2025-2029*, abril 2025; FMI - *World Economic Outlook*, abril 2025; MF - *Relatório Anual de Progresso - 2025*, abril 2025. Apenas o cenário do FMI foi publicado após o anúncio de uma nova política tarifária por parte dos EUA a 2 de abril.

Ponderados os riscos do cenário do MF, a incerteza do panorama macroeconómico atual e as projeções existentes para a economia portuguesa, a previsão de um crescimento de 2,4% afigura-se como provável, mas não prudente. Como descrito anteriormente, o cenário de crescimento apresentado é superior às projeções mais recentes para a economia portuguesa apresentadas por outras instituições, e encontra-se no limiar superior do intervalo de confiança quando ponderado o grau de incerteza inerente às previsões. É de salientar que o crescimento previsto se encontra fortemente influenciado pela projeção de uma taxa de crescimento das importações inferior à sua elasticidade histórica face à procura global, um facto mais relevante se considerarmos que a componente mais dinâmica da procura se perspetiva ser o investimento e, também, por um crescimento previsto do

consumo público (1,7%) significativamente superior à projeção média das instituições de referência consideradas (1,3%) e à previsão apresentada em outubro na POE/2025 (1,3%). Acresce que a atualidade das hipóteses externas pode ter sido comprometida pela sua data de atualização ser a 26 de março. Assim, a hipótese para o crescimento da procura externa não incorpora o anúncio, no dia 2 de abril, de novas medidas de cariz protecionista por parte dos EUA e assim, também o ressurgimento da incerteza resultante, sendo a mais elevada de entre as demais instituições de referência. No caso da inflação, medida pelo IHPC, a previsão do MF (2,4%) é, também, a mais elevada entre as disponíveis, identificando-se um risco descendente associado à cotação recente nos mercados internacionais do preço do petróleo e à apreciação expressiva da taxa de câmbio do euro, as quais distam das hipóteses subjacentes ao RAP/2025.

Esta análise tem em conta os princípios do artigo 8.º da **Lei de Enquadramento Orçamental**: “As projeções orçamentais subjacentes aos documentos de programação orçamental devem basear-se no cenário macroeconómico mais provável ou num cenário mais prudente”. Este mesmo princípio orientador de utilização de previsões realistas para a condução das políticas orçamentais encontra-se também vertido na legislação europeia, em particular no Pacto de Estabilidade e Crescimento e na **Diretiva n.º 2011/85/UE do Conselho de 8 de novembro de 2011** (revista), que estabelece requisitos aplicáveis aos quadros orçamentais dos Estados-Membros.

PARECER RELATIVO À DESPESA LÍQUIDA

Em conformidade com a legislação, este Parecer incide sobre os dados de execução da despesa líquida no ano de 2024, não se considerando neste âmbito qualquer análise sobre a previsão orçamental do MF para 2025. Apesar de não existir um compromisso para o ano de 2024, a trajetória da despesa líquida constante do anexo I da Recomendação do Conselho da União Europeia, de 21.01.2025, que aprova o plano orçamental-estrutural nacional de médio prazo de Portugal (**C/2025/641**), tem subjacente uma taxa de crescimento da despesa líquida para esse ano, que será necessária para a determinação de saldos (desvios) cumulativos na conta de controlo a criar em maio de 2026, com base na execução orçamental de 2024 e 2025. A trajetória aprovada pelo Conselho da UE, constante nesse anexo, é idêntica ao compromisso assumido pelo Estado português, no POEN-MP, para o período 2025-2028.

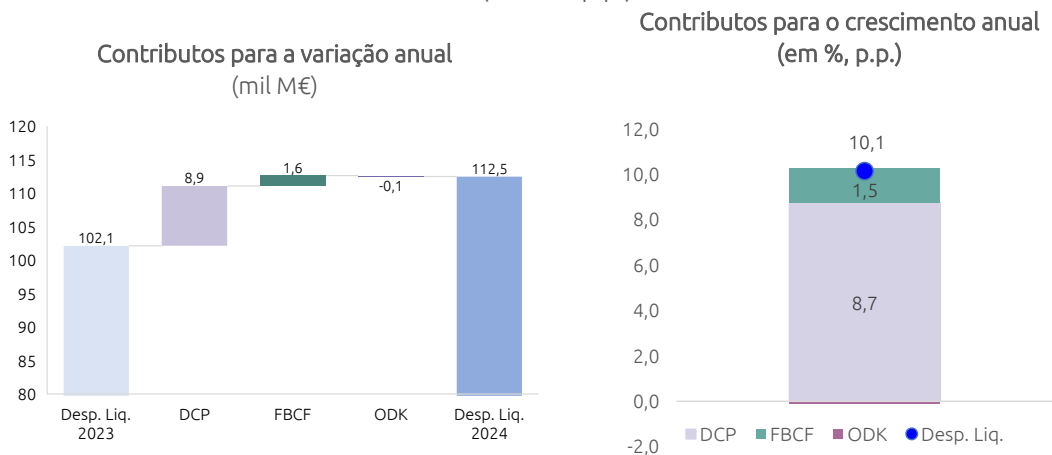
Apuramento da despesa líquida referente a 2024

A despesa líquida é o principal indicador operacional para avaliar a conformidade da trajetória plurianual da despesa com o compromisso assumido pelo Estado português, e aprovado pelo Conselho da União Europeia. Este indicador define-se como a despesa pública líquida de encargos com juros, medidas discricionárias da receita (e.g. aumentos e reduções discricionárias de impostos), despesas relativas aos programas da União inteiramente cobertas por receitas provenientes de

fundos da União Europeia (UE), despesas nacionais relativas ao cofinanciamento de programas financiados pela UE, elementos cíclicos de despesas relativas a prestações de desemprego, medidas pontuais e outras medidas temporárias. Não sendo afetado pelo funcionamento dos estabilizadores automáticos (resultante do ciclo económico), nem por outras flutuações de despesas fora do controlo direto do Estado, este indicador visa captar a evolução da despesa e da receita sob o controlo do decisor político.

Antes de contabilizado o impacto das medidas discricionárias do lado da receita (MDR),⁹ apura-se um crescimento da despesa líquida de 10,1% para 2024. Esta evolução é justificada em mais de quatro quintos pelo contributo da despesa corrente primária, induzida sobretudo pelo aumento da despesa com prestações sociais e pelas despesas com pessoal, devendo-se o restante ao incremento do investimento assegurado por fundos nacionais. A taxa de crescimento da despesa líquida antes de MDR calculada pelo MF é de 10,2%, diferença que, face ao determinado pelo CFP, é explicada pela despesa cíclica com subsídios de desemprego.¹⁰ O crescimento deste indicador é superior aos 9,0% implícitos no POEN-MP.

Gráfico 5 – Despesa líquida antes de medidas discricionárias do lado da receita
(em % e p.p.)



Fonte: INE, cálculos CFP. | Nota: (i) DCP – despesa corrente primária; (ii) ODK – outras despesas de capital; (iii) FBCF – formação bruta de capital fixo; e (iv) MDR - medidas discricionárias da receita. Um contributo positivo desta última reflete medidas de redução de receita que elevam a despesa líquida e consequentemente a sua taxa de crescimento. As despesas nacionais objeto de cofinanciamento por programas financiados pela União Europeia e despesas relativas aos programas da União inteiramente cobertas por receitas provenientes de fundos da União relativas a 2024 correspondem à estimativa do INE apuradas no âmbito da 1.ª notificação do PDE de março de 2025.

⁹ Na sigla inglesa DRM, *Discretionary Revenue Measures*.

¹⁰ O cálculo do CFP para a componente cíclica de subsídio de desemprego, que não beneficia ainda dos dados COFOG relativos a 2024, tem implícito um crescimento da despesa com subsídio de desemprego em linha com o registado na execução orçamental de 2024. Este cálculo difere do realizado pelo MF, uma vez que este assume para 2024 uma estabilização do valor médio do subsídio de desemprego face a 2023, quando o valor médio desta prestação de desemprego, de acordo com dados provisórios de execução da segurança social, cresceu 6,4%.

As MDR são iniciativas de política com impacto orçamental incremental face a um cenário de políticas invariantes. Não incluem assim os efeitos de arrastamento ou *carry-over* de medidas tomadas no passado, pois estes constam no cenário em políticas invariantes. As MDR são frequentemente utilizadas para corrigir desequilíbrios orçamentais, influenciar a atividade económica ou atingir objetivos políticos específicos. De uma forma geral são medidas que implicam alterações específicas nas receitas públicas, envolvendo: (i) a alteração das taxas de imposto; (ii) a introdução de novos impostos; ou (iii) o ajustamento de taxas dos serviços públicos. Por resultarem de uma escolha e ação deliberada do decisor político diferem do funcionamento dos estabilizadores automáticos que ocorrem em resposta a condições económicas, ou de outros efeitos orçamentais que não dependem da ação deliberada do Governo.¹¹

A quantificação das MDR é determinante para o apuramento do cumprimento ou não da trajetória da despesa líquida. Esta componente da despesa líquida é a mais incerta no que respeita à sua quantificação. Esta incerteza é reforçada pela ausência de detalhe quanto à metodologia subjacente ao cálculo de impacto de cada uma das medidas de receita apresentadas pelo MF. Com esta ressalva, o total de MDR estimado pelo CFP é de -2038 M€, agravando a taxa de crescimento da despesa líquida de 2024 em 2 p.p. face à despesa líquida antes de MDR (Quadro 2, em anexo). As medidas de política de redução de receita fiscal em sede de IRS (2170 M€) e de IRC (310 M€) determinam este agravamento (Quadro 3, em anexo).

O CFP utiliza uma quantificação de MDR não totalmente coincidente com a do MF. Foi solicitado ao MF o detalhe da metodologia utilizada e respetivos dados que sustentam as estimativas apresentadas no RAP; contudo, esses elementos não foram facultados, o que dificulta a avaliação do CFP. Com esta limitação, as estimativas do CFP apontam para que o impacto desfavorável das MDR seja superior em 550 M€ ao reportado pelo MF, concentrando-se as diferenças no IRS e ISP. Com base em cálculos próprios, através da utilização da ferramenta *EUROMOD*, e em coerência com o projetado pelo CFP para a evolução deste imposto no Relatório [Perspetivas Económicas e Orçamentais 2025-2029](#), o impacto das medidas em sede de IRS terá ascendido a 2170 M€ no ano de 2024, o que difere dos 1850 M€ reportados pelo MF (Quadro 3, em anexo), conforme se detalha na Nota explicativa constante no Anexo 1. Em menor dimensão, refere-se a quantificação do acréscimo da receita do ISP estimada pelo CFP em 126 M€, que difere, substancialmente, dos 356 M€ apontados pelo MF, conforme se justifica na referida nota explicativa.

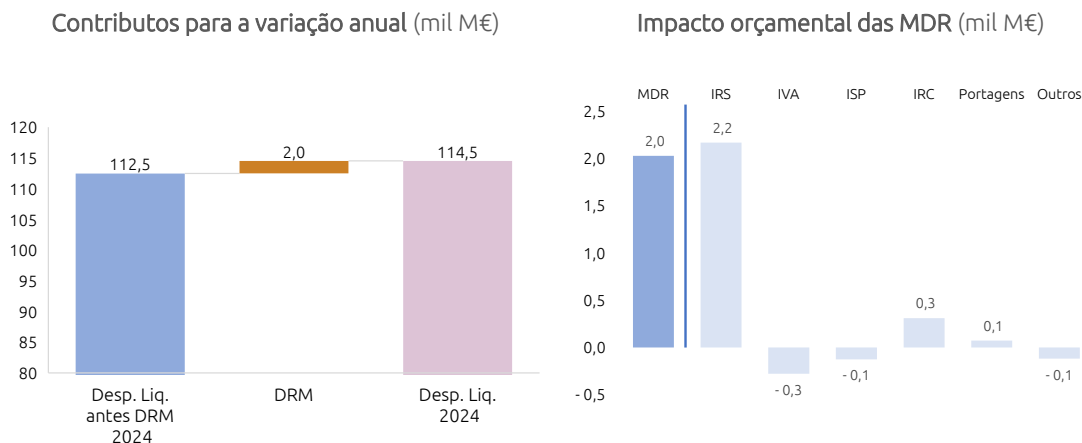
Incorporando a quantificação das MDR efetuada pelo CFP apura-se um crescimento da despesa líquida em 2024 de 12,1%.¹² Este resultado é superior aos 11,8% subjacente à trajetória acordada, contrariamente ao cálculo do MF que aponta para um aumento deste indicador de 11,6% (Quadro 2, em anexo).

¹¹ A este respeito consultar Princen, S., Mourre, G., Paternoster, D. e Isbasoiu, George-Marian (2013). "Discretionary tax measures: pattern and impact on tax elasticities". European Commission *Economic Papers* 499, maio.

¹² Este resultado difere dos 12,4% divulgados pelo CFP nas Perspetivas Económicas e Orçamentais 2025-2029, pelo facto de o cálculo da despesa líquida apresentada nesse relatório não ter beneficiado da atualização da quantificação das MDR solicitada ao MF. Na ausência dessa

Na ausência de um crescimento da despesa líquida inferior ao aprovado em 2025, a diferença apurada em 2024 deverá penalizar a conta de controlo. Esta diferença representa 0,1% do PIB, o que corresponde a 374 M€.

Gráfico 6 – Despesa líquida (incluindo medidas discricionárias do lado da receita)
(em % e p.p.)



Fonte: INE, cálculos CFP. | Nota: (i) MDR - medidas discricionárias da receita. Um contributo positivo desta última reflete medidas de redução de receita que elevam a despesa líquida e consequentemente a sua taxa de crescimento. As despesas nacionais objeto de cofinanciamento por programas financiados pela União Europeia e despesas relativas aos programas da União inteiramente cobertas por receitas provenientes de fundos da União relativas a 2024 correspondem à estimativa do INE apuradas no âmbito da 1.ª notificação do PDE de março de 2025.

A sensibilidade do cálculo da despesa líquida à quantificação das MDR

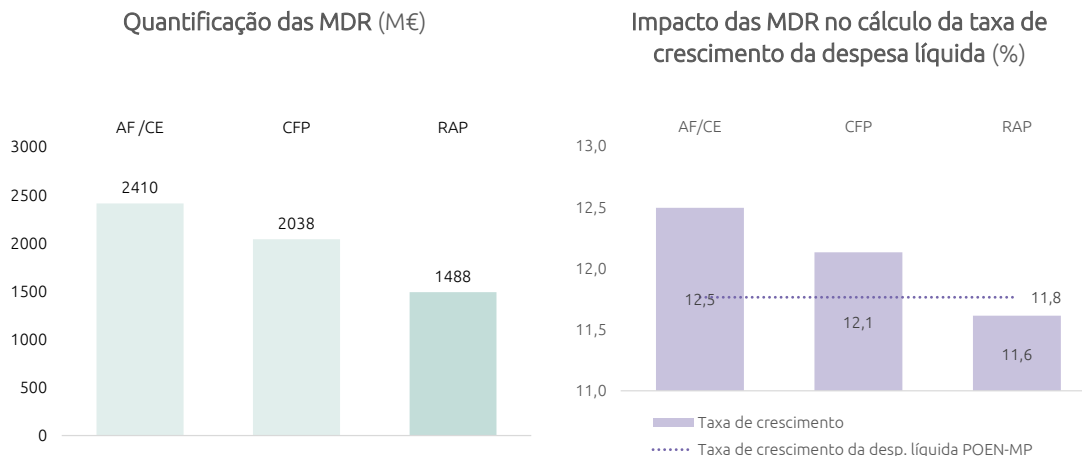
Como enunciado anteriormente, as conclusões obtidas são sensíveis à **quantificação das MDR**. Serão as medidas admitidas pela Comissão Europeia (CE), e a quantificação por parte desta, que determinarão o cálculo da despesa líquida. Assim, a validação do apuramento deste indicador só será conhecida no contexto do Pacote de Primavera do Semestre Europeu, após a submissão do Relatório Anual de Progresso por parte dos Estados-Membros. Não é pública a metodologia a utilizar pela CE na quantificação do impacto destas medidas. A incerteza quanto à quantificação é ilustrada pela alteração em função do tempo e da entidade que os analisa. Assim, em outubro, no POEN-MP, o MF estimava que as MDR para 2024 totalizavam -2776 M€, enquanto a CE, no âmbito das previsões de outono considerou -2410 M€. Em abril de 2025, o MF quantifica em -1488 M€ as MDR, revendo para quase metade o valor avançado em outubro. De acordo com esclarecimentos prestados pelo MF, esta revisão dever-se-á a uma duplicação da quantificação do impacto de parte das medidas do IRS.

Consoante os impactos das MDR apresentados, apuram-se diferentes estimativas de crescimento para a despesa líquida. Partindo do valor da despesa líquida, ainda sem a contabilização das MDR apurado pelo CFP, e aplicando a quantificação destas últimas por parte da CE na avaliação de outubro, bem como a nova quantificação de MDR que resulta do reporte efetuado em abril pelo MF e o

atualização, o CFP utilizou a quantificação das MDR consideradas pela CE na previsão de outono de 2024 que apontavam para um total de 2410 M€, valor que compara com 2038 M€ agora utilizados pelo CFP na avaliação da despesa líquida no ano de 2024.

estimado pelo CFP, a taxa de crescimento da despesa líquida para 2024 situar-se-ia no intervalo de 11,6% a 12,5% (painel direito do Gráfico 7).

Gráfico 7 – As diferentes estimativas de MDR utilizadas para 2024 (em % do PIB)



Fonte: MF, CE. Cálculos CFP. | Notas: (i) AF/CE – Previsões do outono da Comissão Europeia; (ii) RAP – reporte pelo MF no âmbito do pedido de análise do Relatório Anual de Progresso. O sinal positivo das MDR reflete medidas de redução de receita que elevam a despesa líquida e conseqüentemente a sua taxa de crescimento.

Este exercício técnico pode não considerar eventuais pormenores metodológicos que ainda não estão codificados. A título de exemplo, a fórmula de cálculo para a conta de controlo utilizada pelo CFP teve por base a interpretação da legislação em vigor, bem como em esclarecimentos técnicos obtidos. Está ainda em falta a aprovação de um novo Código de Conduta que clarifique e elabore sobre a implementação do Pacto, bem como uma atualização do *Vade Mecum* do Pacto de Estabilidade e Crescimento, cuja última versão data de 2019, ou documento equivalente, que reúna todos os elementos relevantes para a aplicação do novo Quadro de Governação Económica.

Para futuro, é fundamental prever o acesso das instituições orçamentais independentes, como o CFP, a toda a informação relevante. Para que as instituições orçamentais independentes (IFIs) possam, ao nível nacional, avaliar se a despesa líquida se encontra a evoluir de acordo com o compromisso assumido pelo respetivo país, antes da pronúncia da Comissão Europeia, torna-se necessário assegurar que estas dispõem de acesso atempado e completo a informação suficientemente detalhada relativamente à execução orçamental da receita e aos desenvolvimentos metodológicos acordados entre os Estados-Membros e a CE, de forma bilateral ou no âmbito do Conselho, assegurando um *“level playing field”*. Dessa forma estarão em condições de formar um julgamento informado, e conclusivo, sobre a matéria em apreço. A concretização deste desiderato pode ser materializada, a nível nacional, pela assinatura de um protocolo com o respetivo Ministério das Finanças. A este respeito, refira-se que o único [Protocolo](#) existente entre o MF e o CFP data de 2015 e respeita a uma matéria diversa da atualmente em análise. Ao nível europeu, cada IFI deve poder desenvolver um diálogo técnico com a Comissão Europeia.

CONCLUSÃO

Este Parecer incide sobre as previsões macroeconómicas, e respetivas hipóteses externas e técnicas, para o ano de 2025, bem como a avaliação da conformidade dos dados de execução orçamental com a trajetória da despesa líquida, em 2024. A sua elaboração partiu de uma solicitação do MF, endereçada ao Conselho das Finanças Públicas (CFP) em março de 2025. No primeiro caso, não se tratando de um documento de programação orçamental, a legislação em vigor não prevê um endosso das previsões por parte da IFI, nem esse pedido tem enquadramento no disposto no Regulamento Europeu, incidindo por isso a análise apenas sobre a sua plausibilidade. No segundo caso, a solicitação enquadra-se nos termos do n.º 1 do artigo 23.º do Regulamento, pelo que diz respeito unicamente aos dados de execução de 2024, não abrangendo a previsão orçamental para 2025.

A previsão de um crescimento de 2,4% em 2025 afigura-se como provável, mas não prudente. Esta avaliação resulta da ponderação dos riscos do cenário do MF, a incerteza do panorama macroeconómico atual e as projeções existentes para a economia portuguesa. A este respeito, é de referir que o cenário de crescimento apresentado é superior às projeções mais recentes para a economia portuguesa apresentadas por outras instituições; assenta num crescimento previsto do consumo público significativamente superior à projeção média das instituições de referência; e que a atualidade das hipóteses externas pode ter sido comprometida pela sua data de atualização ser a 26 de março. No caso da inflação, medida pelo IHPC, a previsão do MF (2,4%) é, também, a mais elevada entre as disponíveis, identificando-se um risco descendente associado à cotação recente nos mercados internacionais do preço do petróleo e à apreciação expressiva da taxa de câmbio do euro, não refletidas nas hipóteses do exercício.

A estimativa de crescimento da despesa líquida em 2024 é sensível à quantificação das medidas discricionárias de receita (MDR). Estas, ao terem reduzido de forma discricionária a receita, penalizaram a evolução do indicador de despesa líquida. A despesa primária financiada com fundos nacionais líquida de cofinanciamento de programas financiados pela UE, elementos cíclicos de despesas relativas a prestações de desemprego, medidas pontuais e outras medidas temporárias, cresceu 10,1% em termos nominais em 2024, ou seja, mais do que os 9% considerados no POENMP antes de MDR. A consideração das MDR eleva o crescimento da despesa líquida para o intervalo de 11,6% a 12,5%. A trajetória aprovada considerava um crescimento de 11,8% da despesa líquida.

As dificuldades na estimativa da despesa líquida aqui refletidas reforçam a necessidade de um protocolo entre o CFP e o Ministério das Finanças (MF). Não obstante solicitado pelo CFP, o MF não explicou a metodologia seguida nem forneceu os dados necessários para suportar a estimativa, sobretudo das MDR de IRS e ISP (ver Anexo 1). Só a existência de um protocolo poderá assegurar um acesso adequado à informação, de forma tempestiva e completa, de modo que o CFP, enquanto interveniente institucional neste processo (em conjunto com o MF e a Comissão Europeia), possa apresentar conclusões devidamente informadas. Esse acesso deverá referir-se tanto a informação de base, como a opções metodológicas

adotadas ao nível comunitário em fóruns onde o CFP não se encontra representado, nem é informado pelo MF.

Esta dificuldade é particularmente relevante na quantificação das medidas discricionárias em matéria de receita (MDR). Este documento procurou ilustrar esta dificuldade, tanto numa perspetiva de coerência temporal, como no julgamento dos diversos intervenientes institucionais. A sensibilidade da estimativa da despesa líquida às DRM requer que o protocolo supramencionado preveja o acesso a informação da receita fiscal suficientemente granular que permita ao CFP ter uma visão crítica relativamente às estimativas apresentadas pelo MF e elaborar estimativas próprias, consoante o mais adequado. Este é também um desiderato de transparência, vertido na Lei de Enquadramento Orçamental (LEO), e reflete uma necessidade cada vez mais evidente de quantificação de impacto de medidas de política, cuja metodologia seja verificável e validável.

Reitera-se a necessidade de ser adotada uma nova regra nacional supletiva ao enquadramento europeu. A este respeito, salienta-se a importância de uma regra nacional que não seja suscetível de ser influenciada por variáveis não observáveis quanto a “despesa líquida”. Essa regra orçamental numérica, especificamente desenhada para o caso português, para o conjunto das administrações públicas de Portugal e para os vários subsectores, deve contribuir para o cumprimento das obrigações europeias e, sobretudo, para a redução do rácio da dívida pública até um valor prudente. Só criando e mantendo espaço orçamental poderão os eleitores fazer escolhas políticas verdadeiramente consequentes. Um enquadramento orçamental nacional robusto reforça a qualidade da democracia portuguesa, devendo esse desiderato merecer uma reflexão e um debate alargado e profundo.

ANEXO 1 – NOTAS EXPLICATIVAS

Pacote IRS 2024 - Quantificação do impacto da medida

A estimativa de impacto relativo à aplicação do pacote IRS 2024 não foi suficientemente explicada pelo MF. A reforma da governação económica europeia tem subjacente que as estimativas das MDR devam ser prudentes, devidamente justificadas e apoiadas por argumentos económicos e dados sólidos. Uma avaliação adequada das estimativas realizadas pelo MF pressupõe que este organismo explique sempre que solicitado a metodologia utilizada e disponibilize os dados que a suportem.

Na ausência de uma explicação metodológica e de dados que permitam suportar a estimativa do MF para o pacote IRS 2024, o CFP procedeu a uma quantificação própria desse impacto com recurso à utilização do EUROMOD. A quantificação do impacto do pacote IRS 2024 pelo CFP sustentou-se na utilização da interface do modelo EUROMOD.¹³ A simulação da redução de IRS aprovado no OE/2024 foi efetuada com recurso ao EUROMOD I5.0+ (2022) tendo a atualização do impacto seguido a explicação presente na [Caixa 1 do Relatório de Análise ao OE/2024](#). A simulação da redução adicional do Parlamento efetuou-se com recurso ao EUROMOD I6.0+ (2023), atualizando-se o seu impacto para a receita prevista para 2024 de modo análogo ao efetuado com a simulação descrita anteriormente.

A quantificação estimada do pacote IRS 2024 difere da apresentada pelo MF. Os resultados obtidos pelo CFP apontam para que o impacto estimado das medidas em sede de IRS tenha ascendido a 2170 M€ no ano de 2024, o que difere dos 1850 M€ reportados pelo MF. Esta quantificação reflete sobretudo o custo orçamental estimado da medida de redução do IRS aprovado no OE/2024 de 1358 M€ e da redução adicional do IRS pelo parlamento em 708 M€.

Alteração do ISP e suspensão da taxa de carbono

A quantificação do CFP do impacto de alterações do imposto sobre os produtos petrolíferos e energéticos (ISP)¹⁴ e taxa de carbono também difere da apresentada pelo MF. O ponto de partida para a sua elaboração, e a quantificação das medidas necessárias à sua execução, foi um cenário de políticas invariantes iniciado em 2024. Neste cenário já se encontram incorporados os impactos de medidas legisladas em anos anteriores que produzam efeitos nesse mesmo ano. Com este entendimento, para efeitos do RAP, a MDR corresponde à diferença entre a receita gerada por este imposto em 2024 e a receita que resultasse da manutenção de

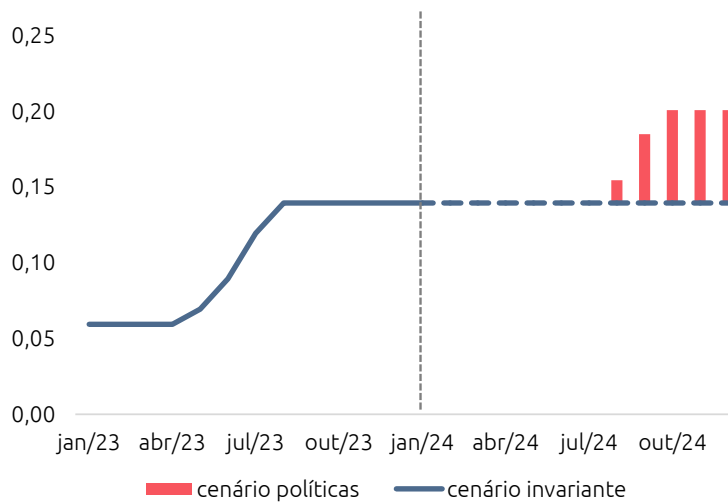
¹³ A plataforma online EUROMOD-JRC é uma interface na web que oferece um acesso fácil e rápido ao modelo de microssimulação EUROMOD. Esta plataforma permite a simulação da implementação de reformas simples sobre os sistemas de tributação e de benefícios sociais dos Estados Membros da União Europeia, particularmente sobre o Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS) e sobre as Contribuições para a Segurança Social (CSS), e desta forma obter os correspondentes impactos fiscais das reformas simuladas.

¹⁴ Valores das taxas unitárias do imposto sobre os produtos petrolíferos e energéticos aplicável às gasolinas, aos gasóleos, aos petróleos, aos fuelóleos e à eletricidade.

taxas inalteradas face a dezembro de 2023. Em 2024, no que se refere à taxa de carbono, foram realizados aumentos¹⁵ nos meses de agosto e setembro, resultando numa diferença de aproximadamente 6 cêntimos por litro na gasolina e gasóleo ferroviário face a 31 de dezembro de 2023. Em contraste, as taxas do ISP mantiveram-se inalteradas durante 2024.

A estimativa do CFP aponta para um impacto positivo desta medida de 126 M€, valor que compara com os 356 M€ estimados pelo MF. Esta divergência deve-se ao facto de o cálculo do MF ter por base a perda de receita potencial face ao valor da taxa que decorreria da lei¹⁶, como o que se verificou nos anos de 2022 a 2024, em que o valor da taxa de carbono terá sido inferior ao estabelecido na lei. Assim, o MF está a contabilizar como medida de política em 2024 os ajustamentos parciais ocorridos ao longo de 2023, que resultaram em aumentos incrementais da receita. De acordo com a interpretação do CFP esta receita já deveria estar incorporada no cenário de políticas inariantes.

Gráfico 8 – Taxa de carbono sobre o gasóleo rodoviário num cenário de políticas (cêntimos por litro)



Fonte: Cálculos CFP tendo por base estatísticas da DGE. O gráfico reporta os valores médios da taxa observada no conjunto do mês. As alterações da taxa entraram em vigor a 26 de agosto, 9 de setembro e 16 de setembro.

¹⁵ A título de exemplo, consulte-se [Portaria n.º 210-A/2024/1, de 13 de setembro](#), sobre a atualização da taxa do adicionamento sobre as emissões de CO₂.

¹⁶ O valor da taxa do adicionamento previsto no artigo 92.º-A do Código dos Impostos Especiais de Consumo (CIEC) é fixado anualmente com base nos preços dos leilões de licenças de emissão de gases de efeito de estufa, realizados no âmbito do Comércio Europeu de Licenças de Emissão (CELE), em conformidade com o disposto no n.º 2 do artigo 92.º-A do CIEC. Em 27 de dezembro foram aprovadas a [Portaria n.º 355-A/2024/1](#) e a [Portaria n.º 355-B/2024/1](#) com efeitos em 2025.

ANEXO 2 – QUADROS

Quadro 2 – Cálculo da Despesa Líquida (milhões de euros)

	Fórmulas	2023		2024	
		MF	CFP	MF	CFP
Despesa Total (da qual se exclui)	(1)	113 362	113 362	121 967	121 967
Encargos com Juros	(2)	5 526	5 526	5 875	5 875
Despesa cíclica com subsídio de desemprego	(3)	108	90	102	103
Despesa financiada por fundos da UE	(4)	3 748	3 748	3 032	3 032
Cofinanciamento nacional de programas financiados pela UE	(5)	580	580	375	375
One-offs da despesa (nível, excl. Fundos da UE)	(6)	1 299	1 299	114	114
Despesa líquida antes medidas discricionárias de Receita	(7)=(1-2-3-4-5-6)	102 101	102 119	112 470	112 469
Variação da despesa Líquida (antes MDR)	(8)=(7(t)-7(t-1))			10 369	10 350
Crescimento da Despesa Líquida (antes MDR)	(9)=(7(t)/7(t-1))			10,2%	10,1%
Medidas Discricionárias de Receita (incremental, excl. One-offs)	(10)			-1 488	-2 038
Despesa líquida inclui medidas discricionárias de Receita	(11)=(7)-(10)	102 101	102 119	113 958	114 507
Variação da despesa Líquida (inclui MDR)	(12)=(11(t)-7(t-1))			11 858	12 388
Trajatória da despesa líquida					
Crescimento anual					
Crescimento da despesa líquida	(13)=(11(t)/7(t-1))			11,6%	12,1%
POEN-MP	(14)			11,8%	

Fonte: INE, MF. Cálculos CFP.

Quadro 3 – Lista de Medidas Discricionárias da Receita 2024 (milhões de euros)

	POEN-MP	MF	CFP
IVA	323	278	278
IVA Zero alimentar	323	323	323
IVA nectares		-40	-40
Redução do IVA alimentação infantil		-5	-5
Outros impostos indiretos	152	466	236
Alteração do ISP e suspensão da taxa de carbono		356	126
Atualização das taxas de outros impostos indiretos (IUC, ISV, IABA, IT, IMT)	152	146	146
Habitação Isenção IMT e IS jovens		-36	-36
IRS	-2 795	-1 850	-2 170
Pacote IRS 2024 ⁽¹⁾		-1 540	-2 110
Reforma do IRS (redução de taxas, atualização de escalões)	-1 190		
IRS: alterações decorrentes do Parlamento efeito carry-over medidas OE24	-1 201		
Redução adicional das taxas de IRS (Parlamento)	-199		
Reforma do mínimo de existência	-101		
Alargamento IRS Jovem OE2024	-199	-200	-200
Medidas fiscais Pacote + Habitação	-154	-110	-110
Redução de retenções na fonte para apoiar encargos de habitação	250		250
IRC	-180	-310	-310
Desagravamento das tributações autónomas		-35	-35
Incentivo fiscal à valorização salarial		-50	-50
Majoração em IRC dos gastos com energia, fertilizantes, etc.		55	55
Incentivo fiscal à recuperação: SIFIDE, RFAI e outros benefícios fiscais		-100	-100
Alargamento do Incentivo à Capitalização das Empresas (ICE)	-180	-180	-180
Outras receitas	-275	-72	-72
Redução taxas de portagem ex-SCUT		-72	-72
Outras medidas do lado da receita (<0.1% do PIB)	-275		
Total medidas discricionárias de receita	-2 776	-1 488	-2 038

Fonte: MF, Cálculos CFP. | Nota: (1) Inclui o impacto agregado de: atualização dedução específica; reforma do mínimo de existência; redução transversal das taxas; redução adicional das taxas (medida Parlamento); apoio limite às rendas.

Índice de Gráficos

Gráfico 1 – Desagregação do crescimento anual previsto pelo MF entre <i>carry-over</i> e crescimento intra-anual.....	9
Gráfico 2 – Comparação das previsões incluídas na POE/2025 e no RAP/2025 (variação, %).....	10
Gráfico 3 – Hipóteses técnicas subjacentes à POE/2025, RAP/2025 e valores a 15 de abril.....	11
Gráfico 4 – Intervalos de previsão associados às previsões do MF (variação, %)	13
Gráfico 5 – Despesa líquida antes de medidas discricionárias do lado da receita (em % e p.p.)	17
Gráfico 6 – Despesa líquida (incluindo medidas discricionárias do lado da receita) (em % e p.p.)	19
Gráfico 7 – As diferentes estimativas de MDR utilizadas para 2024 (em % do PIB)	20
Gráfico 8 – Taxa de carbono sobre o gasóleo rodoviário num cenário de políticas (cêntimos por litro).....	24

Índice de Quadros

Quadro 1 – Previsões e projeções para a economia portuguesa	15
Quadro 2 – Cálculo da Despesa líquida (milhões de euros).....	25
Quadro 3 – Lista de Medidas Discricionárias da Receita 2024 (milhões de euros) ..	25

Índice de Caixas

Caixa 1 – O ano de 2025: o arrastamento de 2024 e o crescimento intra-anual previsto	8
--	---