



Conselho das Finanças Públicas
Portuguese Public Finance Council

Análise do Programa de Estabilidade 2018-2022

Relatório do Conselho das Finanças Públicas

n.º 5/2018

maio de 2018

O Conselho das Finanças Públicas é um órgão independente, criado pelo artigo 3.º da Lei n.º22/2011, 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 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 Relatório foi elaborado com base na informação disponível até ao dia 4 de maio de 2018.

Encontra-se disponível em www.cfp.pt, na área de publicações, um ficheiro em formato de folha de cálculo contendo os valores subjacentes a todos os gráficos e quadros do presente relatório. Os conceitos referidos no presente relatório podem ser consultados no [Glossário de termos das Finanças Públicas](#).

Índice

APRECIÇÃO GLOBAL	III
SUMÁRIO EXECUTIVO	V
1 INTRODUÇÃO.....	1
2 AVALIAÇÃO DO AJUSTAMENTO ORÇAMENTAL E DO CUMPRIMENTO DAS REGRAS ENTRE 2018 E 2022	2
2.1 SALDOS ORÇAMENTAIS.....	2
2.2 AJUSTAMENTO ORÇAMENTAL E POSTURA DA POLÍTICA ORÇAMENTAL.....	4
2.3 DÍVIDA PÚBLICA	9
3 PROJEÇÕES E PREVISÕES ORÇAMENTAIS.....	11
3.1 CONTA DAS ADMINISTRAÇÕES PÚBLICAS	11
3.1.1 <i>Cenário de políticas invariantes</i>	11
3.1.2 <i>Cenário com medidas</i>	14
3.1.3 <i>Coerência entre cenários com e sem medidas de política</i>	20
3.2 EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA	21
3.3 RISCOS NAS PROJEÇÕES E PREVISÕES ORÇAMENTAIS	23
4 QUADRO PLURIANUAL DE PROGRAMAÇÃO ORÇAMENTAL 2018-2022.....	26
ANEXOS	29
LISTA DE ABREVIATURAS	33

Índice de Gráficos

Gráfico 1 – Saldo das AP, observado e projetado no PE/2018.....	3
Gráfico 2 – Saldo das AP previsto nos Programas de Estabilidade de 2017 e 2018 (% do PIB).....	4
Gráfico 3 – Ajustamento estrutural previsto no quinquénio 2018-2022 (% e p.p. do PIB).....	6
Gráfico 4 – Contributos para a variação do saldo estrutural em 2013-17 e em 2018-22 (p.p. do PIB).....	7
Gráfico 5 – Evolução prevista para o saldo estrutural no PE/2017 e no PE/2018.....	8
Gráfico 6 – Política orçamental e posição cíclica no período 2014-2022	9
Gráfico 7 – Cumprimento das regras europeias de redução da dívida (em % do PIB).....	10
Gráfico 8 – Projeção da receita e despesa não ajustadas em cenário de políticas invariantes (% do PIB).....	13
Gráfico 9 – Contributo da receita e da despesa para a variação do saldo entre 2017-2022 (em M€).....	15
Gráfico 10 – Previsões de receita e despesa não ajustada, com medidas (em % do PIB).....	15
Gráfico 11 – Evolução da carga fiscal.....	17
Gráfico 12 – Do défice de 2018 ao excedente de 2022 (em M€).....	19
Gráfico 13 – Novas medidas de política subjacentes ao PE/2018 Efeito Líquido	19
Gráfico 14 – Evolução e dinâmica da dívida entre 2017 e 2021 das previsões do PE/2017 e PE/2018	21
Gráfico 15 – Contributos para a evolução da dívida pública em 2018-2022 (em % do PIB).....	22
Gráfico 16 – Amortizações de dívida de médio e longo-prazo em 2018-2022 (em mil M€).....	23
Gráfico 17 – Limites de despesa no período comum entre o QPPO aprovado pelo OE/2018 e o projeto de atualização constante do PE/2018 (em M€).....	26
Gráfico 18 – Evolução da despesa sujeita aos limites do QPPO	28

Índice de Quadros

Quadro 1 – Indicadores orçamentais	3
Quadro 2 – Atualização da Previsão para 2018	12
Quadro 3 – Elasticidades subjacentes às projeções do PE/2018, cenário de políticas invariantes (%).....	14
Quadro 4 – “Outros efeitos” acumulados na conta das AP	21
Quadro 5 – Variação da despesa sujeita ao QPPO para 2018-2022 (em M€)	27
Quadro 6 – Conta das Administrações Públicas não ajustada, 2017–2022 (em % do PIB)	29
Quadro 7 – Conta das Administrações Públicas ajustada, 2017–2022(em % do PIB)	29
Quadro 8 – Medidas temporárias e medidas não recorrentes (em % do PIB).....	30
Quadro 9 – Medidas temporárias e medidas não recorrentes (em M€).....	30
Quadro 10 – Novas medidas de política, efeito líquido acumulado face ao cenário de políticas invariantes (em M€).....	31
Quadro 11 – Novas medidas de política, efeito líquido variação face ao ano anterior (em M€)	32

APRECIÇÃO GLOBAL

O Programa de Estabilidade 2018-2022 (PE/2018) beneficia de um ponto de partida favorável, não obstante as incertezas que continuam a rodear o enquadramento internacional e a necessidade de prosseguir a nível interno os esforços de ajustamento estrutural e financeiro (público e privado). A recuperação da atividade económica e do emprego em 2017 comprovou a importância do sector exportador na criação de emprego e na dinamização do investimento, estimulando assim a procura interna ao mesmo tempo que assegura os meios necessários ao financiamento das importações.

Neste contexto, o PE/2018 adota a opção correta em matéria de política orçamental, ou seja, uma postura globalmente contra cíclica que implica a redução do défice e do rácio da dívida nas fases favoráveis do ciclo económico. De facto, contrariamente ao que foi a base das estratégias orçamentais geralmente adotadas no passado, só assim é possível criar espaço orçamental no médio prazo que permita a adoção de medidas expansionistas nas fases menos favoráveis do ciclo sem o risco de colapso financeiro. Mais importante ainda: o elevado nível de endividamento do Estado a que essas estratégias conduziram reforça agora a necessidade de prudência no que respeita às medidas com impacto na evolução das componentes mais rígidas da despesa, em especial as relativas a saúde e pensões, que dependem de fatores cuja evolução não é influenciada pela ação do Estado e que atuam a longo prazo, como é o caso da demografia.

A este respeito, a estratégia delineada no PE/2018 permanece insuficiente. De facto, a evolução do saldo orçamental aí prevista depende fundamentalmente da dinâmica favorável da atividade económica e das políticas adotadas no passado, a que se associam medidas de “revisão de despesa” que carecem de discriminação que permita avaliar o seu impacto e acompanhar a sua execução. É certo que um verdadeiro programa de revisão de despesas supõe a existência de uma infraestrutura de gestão pública que não existe ainda em Portugal. Na sua base deve estar a orçamentação por programas de despesa, um conceito presente na legislação desde a primeira lei de enquadramento orçamental (LEO) da democracia, mas nunca efetivamente operacionalizado.

Estão agora realizadas ou em vias de realização algumas condições que faltaram no passado com vista a viabilizar essa operacionalização. As mais básicas referem-se à própria definição do sector das administrações públicas e às normas contabilísticas por que se rege. Quanto à primeira, as normas do Sistema Europeu de Contas de 2010 (SEC 2010) levaram à adoção de uma definição abrangente que há muito se revelara indispensável. No caso das normas contabilísticas, com o Plano Oficial de Contabilidade Pública (POC-P), Portugal adotou cedo um sistema exigente de contabilidade de acréscimo que, embora implementado pelo menos parcialmente por alguns serviços da administração pública, não foi universalizado nem usado no processo orçamental. Posteriormente, em 2015, a nova LEO consagrou um novo sistema de acréscimo – o Sistema de Normalização Contabilística das Administrações Públicas (SNC-AP) – adaptado à evolução das normas contabilísticas internacionais entretanto ocorrida. A sua adoção pelo conjunto das administrações públicas deve fornecer a informação necessária à orçamentação por programas, também prevista na lei, integrada num sistema destinado a

permitir a capacidade de acompanhamento e avaliação dos custos dos programas, bem como a responsabilização dos respetivos gestores.

Estas são bases necessárias a um sistema de revisão de despesas que tem de ser estruturado de acordo com objetivos bem definidos do Governo, com vista a assegurar que os gastos públicos atingem de facto esses objetivos com o mínimo custo. A diversidade de enquadramentos e de objetivos leva a que não exista um qualquer modelo pronto a usar de orçamentação por programas ou de revisão de despesas. Existe, contudo, vasta experiência internacional na matéria que, em conjunto com a já adquirida por Portugal, deve permitir completar e pôr em prática um modelo adequado às finalidades nacionais num prazo relativamente curto. Para tal haverá, contudo, que atribuir a esta tarefa a prioridade que, embora essencial à realização das opções estratégicas do PE/2018, não se encontra nele explicitamente definida.

SUMÁRIO EXECUTIVO

O Programa de Estabilidade (PE/2018) projeta uma melhoria do saldo orçamental ajustado de medidas temporárias e não recorrentes (*one-offs*) de aproximadamente 0,3 p.p. do PIB/ano, exceto em 2020, ano em que prevê uma melhoria de 0,8 p.p. Assim, prevê passar de uma situação deficitária em 0,8% do PIB em 2017 (3% incluindo *one-offs*) para um excedente de 1,3% do PIB em 2022. Esta evolução assentará na redução do peso da despesa no PIB. Ajustando dos efeitos do ciclo económico, o Programa de Estabilidade prevê atingir o Objetivo de Médio Prazo em 2020 com um excedente estrutural de 0,4% do PIB. Para os dois anos seguintes o Programa de Estabilidade prevê uma melhoria adicional do saldo estrutural de 0,5 p.p. do PIB, atingindo um excedente estrutural de 0,9% do PIB em 2022.

Da evolução favorável do saldo orçamental e do crescimento económico previsto decorrerá uma redução do rácio da dívida entre 2017 e 2022 de 23,6 p.p. do PIB. A acumulação de excedentes primários (18,8 p.p.) e um efeito dinâmico favorável (4,9 p.p. do PIB) refletindo um crescimento nominal do PIB superior à taxa de juro implícita da dívida levarão a esta redução. Assim, o Programa de Estabilidade prevê que a dívida represente 102% do PIB em 2022.

A concretização dos objetivos orçamentais de médio prazo para o saldo orçamental e para a dívida depende fundamentalmente das previsões para o comportamento da economia e não assenta em novas medidas de política. A quase totalidade da melhoria prevista do saldo e da dívida decorre da dinâmica de evolução das variáveis orçamentais, que reflete não só o efeito das perspetivas macroeconómicas como também de políticas adotadas no passado, sendo o contributo das novas medidas marginal. Este facto constitui um risco significativo na medida em que a economia portuguesa é muito vulnerável a choques exógenos. Acresce que, embora no PE/2018 se considere a descida dos juros como uma medida, a sua evolução apenas parcialmente depende de fatores sob o controle do Governo. Dada a atual situação dos mercados financeiros, a evolução da taxa de juro tem de ser considerada, em si mesma, como um risco. Assinale-se ainda que o PE não refere efeitos de apoios adicionais ao sector financeiro além de 2018, que – a ocorrerem – terão impacto no saldo, na dívida, ou em ambos. Além disso, a eventual não concretização de uma previsão que se pode considerar otimista para as receitas contributivas constitui um risco não negligenciável e, no lado da despesa, subsistem pressões não identificadas nas rubricas da despesa com pessoal e das prestações sociais, que podem afetar desfavoravelmente a redução prevista para o rácio da despesa.

1 INTRODUÇÃO

No presente relatório procede-se à análise do [Programa de Estabilidade](#) para o período de 2018-2022 (PE/2018), enviado à Assembleia da República em 13 de abril de 2018. O CFP cumpre assim o disposto no artigo 7.º dos seus estatutos, designadamente no que diz respeito à produção de relatórios sobre o Programa de Estabilidade e demais procedimentos previstos no quadro regulamentar europeu do Pacto de Estabilidade e Crescimento, bem como sobre o Quadro Plurianual de Programação Orçamental. A análise do CFP sobre o cenário macroeconómico subjacente a este Programa de Estabilidade consta do [Parecer do CFP n.º 1/2018](#).

O relatório estrutura-se em quatro capítulos. Este primeiro é introdutório e refere os objetivos da análise e a estrutura do documento. No segundo capítulo apresenta-se a trajetória prevista no PE/2018 para os saldos orçamentais, compara-se com a previsão da edição anterior, avalia-se o ritmo de ajustamento estrutural e verifica-se se as metas traçadas no período 2018-2022 para o saldo observável, para o saldo estrutural e para a variação da dívida respeitam as regras que enquadram a política orçamental portuguesa. No terceiro capítulo procede-se à análise da coerência entre o cenário de políticas invariantes e o cenário constante do PE/2018, tendo em conta as medidas de política orçamental comunicadas ao CFP. Neste capítulo também se analisa a evolução da dívida pública e identificam-se alguns riscos subjacentes às projeções e previsões apresentadas neste Programa. No quarto e último capítulo faz-se uma apreciação do Quadro Plurianual de Programação Orçamental (QPPO) integrado no PE/2018.

Os agregados orçamentais das administrações públicas não foram ajustados do efeito de medidas temporárias, de medidas não recorrentes e de outros fatores especiais. No entanto esse ajustamento é devidamente assinalado no texto quando for relevante para uma melhor avaliação do esforço de consolidação orçamental.

A elaboração deste relatório beneficiou de informação e esclarecimentos adicionais prestados por entidades do Ministério das Finanças (MF), designadamente o Gabinete de Planeamento, Estratégia e Relações Internacionais (GPEAR), a Direcção-Geral do Orçamento (DGO), a Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública (IGCP) e o Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social (IGFSS). A todas o CFP agradece as respostas obtidas.

2 AVALIAÇÃO DO AJUSTAMENTO ORÇAMENTAL E DO CUMPRIMENTO DAS REGRAS ENTRE 2018 E 2022

Na sequência da revogação do Procedimento por Défices Excessivos (PDE), a avaliação da situação das finanças públicas de Portugal passou a estar sujeita aos requisitos da vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC).¹ Estes traduzem-se: 1) na manutenção do saldo orçamental superior a -3% do PIB; 2) na realização de progressos suficientes na trajetória de convergência para o assegurar o cumprimento do objetivo orçamental de médio prazo; e (3) no cumprimento de uma regra transitória em matéria de dívida pública. No que se refere ao segundo requisito, o ritmo de ajustamento depende não apenas de uma melhoria do saldo estrutural superior a 0,5 p.p. do PIB, mas também da compatibilidade do progresso desse indicador com uma trajetória sustentável da despesa, medida em termos da variação do agregado corrigido da despesa (primária) que tem de ser inferior à taxa de referência de crescimento a médio prazo do PIB potencial. No que respeita ao terceiro requisito, o período transitório vigorará entre os anos de 2017 e 2019, durante o qual Portugal deverá fazer progressos suficientes na redução do rácio da dívida. Esses progressos serão avaliados anualmente, tanto "ex-ante" como "ex-post", comparando-os com um ajustamento estrutural linear mínimo (MLSA, na sigla em inglês)² que tem em conta o efeito do ciclo económico e o padrão de referência para a redução da dívida.

A análise do presente capítulo, geralmente efetuada em termos não ajustados, faz, contudo, referência ao impacto das medidas temporárias e medidas não recorrentes. Estes podem ser consultadas no Quadro 8 em anexo e nalguns casos diferem dos que estão subjacentes às contas apresentadas pelo Ministério das Finanças no PE/2018. Note-se que, no que se refere ao saldo estrutural, o próprio conceito exclui estas medidas.

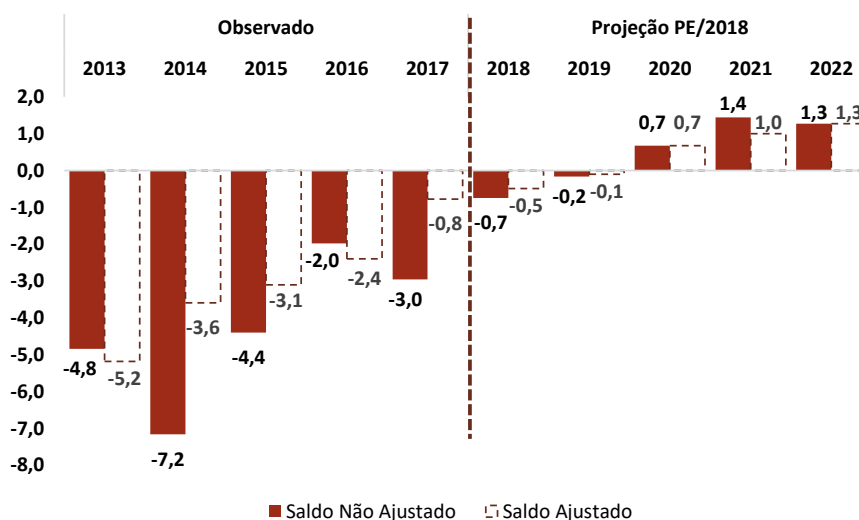
2.1 SALDOS ORÇAMENTAIS

O MF prevê que, após ter atingido -3,0% do PIB no ano passado, o saldo orçamental apresente uma trajetória de melhoria contínua nos próximos anos, apenas interrompida em 2022. De acordo com o PE/2018, o défice orçamental das administrações públicas deverá baixar de 3,0% em 2017 para 0,7% do PIB em 2018 (Gráfico 1). Trata-se de uma redução de 2,2 p.p. do PIB, dos quais 2 p.p. decorrem do efeito de base resultante da operação de recapitalização da CGD em 2017. Estão previstas melhorias do saldo em 0,6 p.p. e 0,8 p.p. respetivamente em 2019 e em 2020, ano em que deverá ser alcançado um excedente orçamental de 0,7% do PIB. O excedente deverá aumentar para 1,4% do PIB no ano de 2021 devido à devolução de 991 M€ da comissão paga no segundo empréstimo concedido pelo do Fundo Europeu de Estabilização Financeira (FEEF), no âmbito do Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF), sendo que, sem esta medida não recorrente, o excedente naquele ano seria de 1,0% do PIB. O impacto dessa receita extraordinária provocará uma interrupção na trajetória ascendente do saldo orçamental no ano seguinte, que deverá diminuir para 1,3% do PIB em 2022.

¹ [Decisão \(UE\) 2017/1225](#) do Conselho da União Europeia, de 16 de junho de 2017, que revogou a Decisão 2010/288/UE sobre a existência de um défice excessivo em Portugal.

² Minimum Linear Structural Adjustment, em inglês.

Gráfico 1 – Saldo das AP, observado e projetado no PE/2018
(% do PIB)



Fonte: INE e Ministério das Finanças. Cálculos do CFP. Nota: O detalhe das medidas temporárias e não recorrentes consideradas pelo CFP consta do Quadro 8, em anexo.

Ajustado de medidas temporárias e não recorrentes o PE/2018 projeta uma melhoria anual do saldo orçamental de aproximadamente 0,3 p.p. do PIB, exceto em 2020, ano em que se perspetiva uma melhoria de mais do dobro da referida (0,8 p.p. do PIB). O MF prevê alcançar um excedente orçamental em 2020. Para a melhoria esperada no quinquénio em análise contribuirá a obtenção de excedentes primários estruturais (melhoria cumulativa de 1,0 p.p. do PIB, dos quais 0,5 p.p. em 2020) e a redução do peso dos juros da dívida pública (em 0,8 p.p. do PIB, dos quais 0,4 p.p. em 2018). É esperado um contributo positivo do ciclo económico de 0,3 p.p. do PIB em termos acumulados, dos quais 0,2 p.p. em 2018 (Quadro 1).

Quadro 1 – Indicadores orçamentais

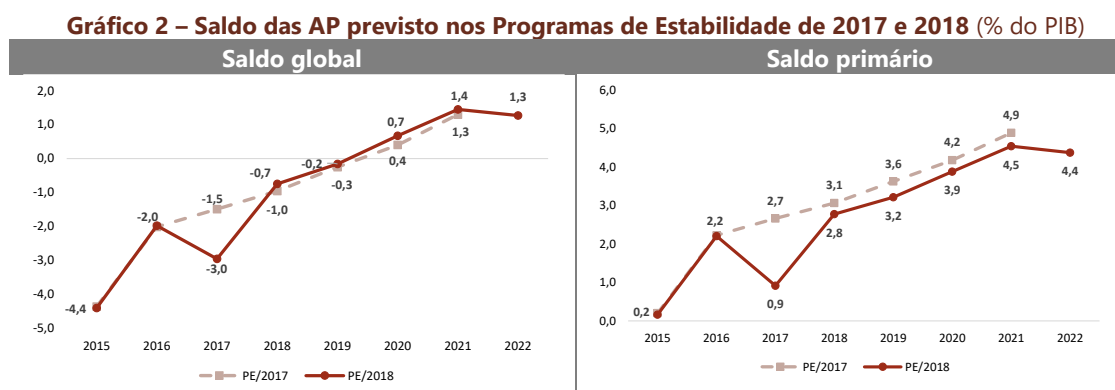
	Em % do PIB							Variação (p.p. PIB)							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2013-2017	2018-2022
Saldo orçamental:															
Primário	2,2	0,9	2,8	3,2	3,9	4,5	4,4	-1,3	1,9	0,4	0,7	0,7	-0,2	1,6	3,5
Global	-2,0	-3,0	-0,7	-0,2	0,7	1,4	1,3	-1,0	2,2	0,6	0,8	0,8	-0,2	2,7	4,2
Ajustado de med. temporárias, não recorrentes	-2,4	-0,8	-0,5	-0,1	0,7	1,0	1,3	1,6	0,3	0,4	0,8	0,3	0,3	4,8	2,0
Ajustado do ciclo	-1,5	-3,1	-1,0	-0,4	0,4	1,1	0,9	-1,5	2,0	0,6	0,8	0,7	-0,2	0,6	3,9
Estrutural	-2,0	-0,9	-0,8	-0,4	0,4	0,6	0,9	1,1	0,1	0,4	0,7	0,3	0,3	2,7	1,8
Primário estrutural	2,2	3,0	2,8	3,0	3,6	3,7	4,0	0,8	-0,2	0,3	0,5	0,1	0,3	1,7	1,0
<i>por memória</i>															
medidas temporárias ou não recorrentes	0,4	-2,2	-0,3	-0,1	0,0	0,4	0,0	-2,6	1,9	0,2	0,1	0,4	-0,4	-2,1	2,2
hiato do produto*	-0,9	0,2	0,5	0,5	0,6	0,8	0,7	1,1	0,3	0,0	0,1	0,1	0,0	4,0	0,6
componente cíclica	-0,4	0,1	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	2,0	0,3
juros	4,2	3,9	3,5	3,4	3,2	3,1	3,1	-0,3	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-1,0	-0,8

Fonte: INE, MF. Cálculos do CFP. Notas: * em percentagem do produto potencial. (i) as variações foram calculadas face ao ano anterior (por exemplo, a variação no quinquénio 2018-22 encontra-se ancorada no ano de 2017) e podem não corresponder às diferenças dos valores em percentagem do PIB devido a arredondamentos; (ii) A componente cíclica foi apurada de acordo com o método comunitário das semi-elasticidades, tendo por base o hiato do produto calculado de acordo com o cenário macroeconómico do PE/2018 e com a metodologia comum da CE (Previsões da Primavera); (iii) o detalhe das medidas temporárias e não recorrentes consideradas consta do Quadro 8 em anexo.

Para o corrente ano, o PE/2018 prevê um défice orçamental inferior ao definido no OE/2018. No OE/2018 estava prevista uma redução do défice orçamental de 1,4% do PIB em

2017 (estimativa do MF) para 1,1% do PIB em 2018.³ Excluindo o impacto da operação de recapitalização da CGD em 2017, o défice correspondeu a 0,9% do PIB, o que representa um ponto de partida mais favorável em 0,5 p.p. do PIB (ou 985 M€) face ao considerado no OE2018. O PE/2018 prevê um défice 0,4 p.p. mais reduzido que o considerado no OE/2018 (ver secção 3.1.1.). Esta nova previsão do défice para o corrente ano reflete uma redução de 275 M€ face ao registado no ano passado (sem o impacto da recapitalização da CGD), correspondendo a pouco mais de metade da redução de 533 M€ apresentada no OE/2018 face à estimativa do MF incluída naquele documento para 2017. Importa, no entanto, ter em conta que, na previsão do PE/2018, está a ser considerado para o ano corrente o impacto orçamental de 0,4% do PIB (ou 792 M€) decorrente da capitalização do Novo Banco por parte do Fundo de Resolução, que não estava considerado no OE/2018.

Em comparação com o PE/2017, a trajetória para o saldo primário (que exclui os encargos com juros) foi revista em baixa e a trajetória para o saldo global foi revista ligeiramente em alta. Esta aparente contradição resulta da revisão em baixa dos encargos com juros (aproximadamente 0,5% do PIB em cada ano) ser de dimensão suficiente para permitir acomodar excedentes primários de menor dimensão relativa (revisão anual de -0,3 p.p. em média) e, ainda assim, apresentar um objetivo mais elevado para o saldo global (Gráfico 2).



Fonte: Ministério das Finanças. Cálculos CFP. | Nota: valores não ajustados.

2.2 AJUSTAMENTO ORÇAMENTAL E POSTURA DA POLÍTICA ORÇAMENTAL

O PE apresenta uma variação do saldo estrutural de 0,4 p.p. do PIB em 2018. Esta variação considera um conjunto de medidas temporárias e não recorrentes que difere do adotado pelo CFP (apresentado no Quadro 8). No cálculo do saldo estrutural o MF inclui também uma despesa de 130 M€ relativa a custos com a prevenção de incêndios florestais programados para 2018 para a qual o PE sinaliza que o Governo pretende ativar a cláusula de ocorrência excepcional ("unusual event", na designação em inglês). Estes custos, decorrentes de eventos não usuais, não abatem à despesa no cálculo do saldo estrutural, sendo apenas tidos em conta na apreciação da existência de desvio significativo.

³ Na estimativa do MF para 2017, incluída no relatório do OE/2018, não foi considerado qualquer impacto decorrente da operação de recapitalização da CGD.

Com a classificação de medidas temporárias própria do CFP, o PE/2018 tem implícita uma diminuição do défice estrutural em 2018 de 0,1 p.p. do PIB, uma melhoria inferior ao ajustamento mínimo estabelecido no Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC).

Com base na classificação de medidas temporárias do CFP e na posição cíclica da economia subjacente ao cenário macroeconómico do PE/2018, estima-se que o défice estrutural (que exclui medidas temporárias e não recorrentes e o efeito do ciclo económico) diminua de 0,9% em 2017 para 0,8% do PIB em 2018.⁴ Esta ligeira redução deverá resultar da diminuição dos encargos com juros e da despesa corrente primária estrutural (de 0,4 p.p. do PIB e 0,1 p.p. do PIB, respetivamente) e do aumento da receita estrutural de 0,1 p.p. do PIB, em contraste com o aumento da despesa de capital de 0,5 p.p. do PIB.⁵ Ao contrário do que sucedeu em 2017 (melhoria do saldo estrutural em 1,1 p.p. do PIB),⁶ a evolução programada de +0,1 p.p. do PIB para 2018 não se encontra de acordo com o ajustamento mínimo estabelecido no PEC⁷ - correspondendo a um desvio de 0,5 p.p. do PIB, o que poderia configurar um desvio significativo.⁸ Este desempenho também não permitiria cumprir a regra geral de melhoria anual do saldo estrutural previsto na LEO.⁹ No entanto, a consideração de um conjunto diferente de medidas temporárias pela CE e a invocação da referida cláusula de ocorrência excepcional no montante que venha a ser apurado poderão ser suficientes para afastar a classificação de desvio significativo. Acresce ainda que a análise conjunta do 2017 e 2018 pode conduzir à não existência de desvio significativo, se o desvio médio calculado para aqueles dois anos for inferior a 0,25% do PIB.

⁴ O valor do défice estrutural em 2017 difere ligeiramente do estimado no âmbito do relatório do CFP relativo à [Análise da Conta das Administrações Públicas em 2017](#) (1,0% do PIB), estando a diferença relacionada com o hiato do produto utilizado (diferente em resultado do cenário macroeconómico do PE/2018 não ser coincidente com a projeção em políticas invariantes do CFP, o que afeta tanto o nível do produto potencial, via investimento e emprego, como o próprio PIB). A contribuir para esta divergência está também o facto de, entretanto, terem sido conhecidos os valores do reembolso da Taxa Municipal de Proteção Civil (58,6 M€), dos pagamentos de indemnizações e da reconstrução na sequência dos incêndios florestais no ano passado (60 M€). Tratando-se de medidas temporárias em 2017, estas foram agora excluídas do cálculo do saldo estrutural.

⁵ O peso da FBCF pública deverá aumentar de 1,8% do PIB em 2017 para 2,3% do PIB em 2018.

⁶ O relatório do CFP relativo à análise da Conta das AP em 2017 apontava para uma diminuição do saldo estrutural de 1 p.p. do PIB em 2017 (ver justificação para a diferença na nota de rodapé n.º 4). O ajustamento alcançado em 2017 garantiu o cumprimento da [Recomendação do Conselho da União Europeia de 12 de junho de 2016](#), no sentido de que Portugal tomasse medidas em 2016 e 2017 para garantir uma correção sustentável do défice excessivo e, seguidamente, atingir um ajustamento orçamental anual de pelo menos 0,6% do PIB.

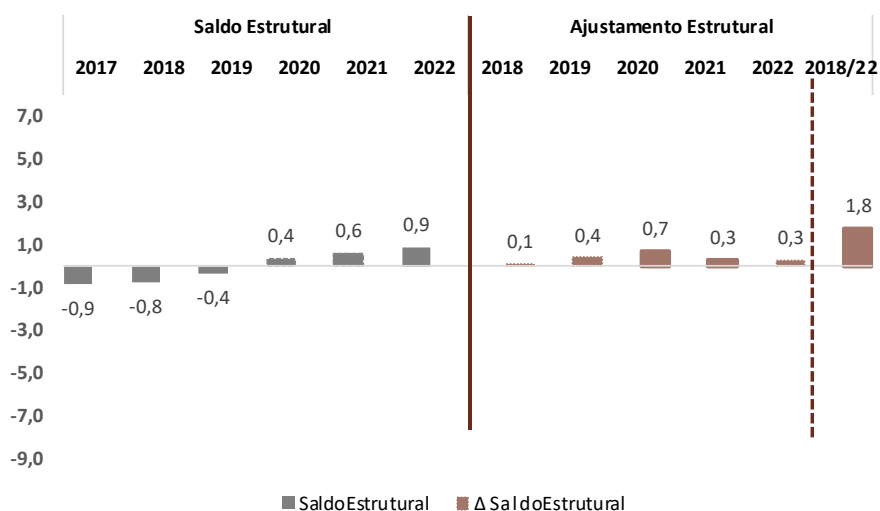
⁷ Com base na matriz publicada na Comunicação com a referência [COM \(2015\) 12, de 13 de janeiro](#), no caso de Portugal, no horizonte temporal coberto pelo PE/2018, o ajustamento mínimo deve ser superior a 0,5 p.p. do PIB, uma vez que o país apresenta uma dívida pública superior a 60% do PIB e o hiato do produto está situado no intervalo entre -1,5% e + 1,5% do PIB. A CE tem expressado o entendimento de que um ajustamento superior a 0,5 p.p. corresponde a um ajustamento mínimo de 0,6 p.p. do PIB.

⁸ De acordo com os artigos 6(3) e 10(3) do Regulamento n.º 1466/97 da Comissão Europeia, no caso de um Estado-Membro que não tenha atingido o Objetivo de Médio Prazo (OMP), um desvio face ao ajustamento necessário é considerado significativo se for de, pelo menos, 0,5 p.p. do PIB num determinado ano ou se for de pelo menos 0,25 p.p. do PIB em dois anos consecutivos.

⁹ O n.º 6 do artigo 12.º-C da Lei de Enquadramento Orçamental (na redação dada pela Lei n.º 41/2014, de 10 de julho) estabelece que, "enquanto não for atingido o objetivo de médio prazo, o ajustamento anual do saldo estrutural não pode ser inferior a 0,5 [p.p. do PIB]".

Alicerçado na redução do peso da despesa corrente primária no PIB, o ajustamento estrutural deverá acelerar em 2019 e sobretudo em 2020, ano em que está previsto um excedente de 0,4% do PIB que permitirá atingir o Objetivo de Médio Prazo (OMP). Prevê-se que o saldo estrutural registre uma melhoria de 0,4 p.p. do PIB em 2019 e de 0,7 p.p. do PIB em 2020, ancorada sobretudo na redução da despesa corrente primária em 1,2 p.p. do PIB no conjunto desses dois anos (ver Quadro 6 e Gráfico 3). A melhoria prevista para 2019 é inferior à exigida no âmbito da vertente preventiva do PEC, não configurando, no entanto, e em princípio, uma situação de desvio significativo. Por sua vez, a melhoria esperada para 2020 permitirá alcançar um saldo estrutural positivo de 0,4% do PIB e atingir nesse ano o OMP (atualmente equivalente a 0,25% do PIB).¹⁰

Gráfico 3 – Ajustamento estrutural previsto no quinquénio 2018-2022 (% e p.p. do PIB)



Fonte: INE e Ministério das Finanças. Cálculos do CFP. | Nota: Os valores encontram-se expurgados dos efeitos do ciclo económico e do efeito de medidas temporárias ou não recorrentes (ver Quadro 8, em anexo).

Contudo, o ritmo de ajustamento previsto para 2018 e 2019 não parece assegurar um progresso compatível com a evolução sustentada da trajetória de despesa. De acordo com a informação fornecida pelo MF, o desvio da despesa agregada corrigida calculado pelo CFP excede em 2018 e 2019 a taxa de referência aplicável, respetivamente em 1,3% e 1,7% do PIB. Este desvio que já exclui o efeito das medidas temporárias e não recorrentes é superior ao limite máximo de 0,5% em cada um daqueles anos e no conjunto dos dois anos.¹¹

¹⁰ O valor para o OMP é revisto de três em três anos, tendo a última revisão ocorrido em 2016. O OMP para Portugal poderá vir a ser revisto em baixa na sequência da redução do rácio da dívida pública e das novas projeções da Comissão Europeia para os custos orçamentais decorrentes do envelhecimento, realizadas no âmbito do *Ageing Report de 2018*.

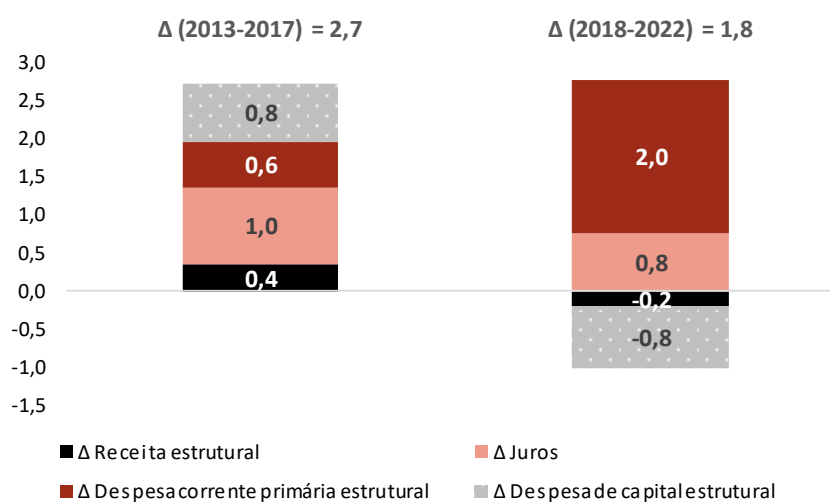
¹¹ A leitura do esforço orçamental com base no pilar do *benchmark* de despesa tem subjacente a aplicação de uma taxa de referência que se baseia no crescimento potencial do PIB a médio prazo, a qual se encontra penalizada pelo crescimento potencial negativo estimado para os anos da crise recente. Num horizonte temporal de 10 anos a média de crescimento do PIB potencial encontra-se abaixo do crescimento potencial do PIB subjacente ao saldo estrutural para 2018 e 2019. Para um entendimento deste indicador da despesa consultar a Caixa n.º 2 do Relatório Finanças Públicas: Análise da Proposta de Orçamento de Estado para 2018, de novembro de 2017 ([Relatório n.º 9/2017](#)).

A materialização deste desvio levaria à necessidade de uma avaliação global que considera igualmente os desvios previstos na variação do saldo estrutural.

Após alcançar o OMP em 2020, o excedente estrutural deverá aumentar, atingindo 0,9% do PIB no final do horizonte temporal do Programa de Estabilidade. No período 2021-2022 prevê-se que o excedente orçamental registre uma melhoria acumulada de 0,5 p.p., fixando-se em 0,9% do PIB em 2022 (Gráfico 3). Nesse período, a redução da despesa corrente primária estrutural (de 0,7 p.p.) deverá ser atenuada por um decréscimo da receita estrutural de 0,2 p.p. do PIB, o qual deverá decorrer sobretudo da nova medida de redução de IRS em 2021 que, de acordo com o MF, terá um impacto de 200 M€.

No horizonte temporal do PE/2018 (2018-2022), o ajustamento estrutural previsto corresponde a cerca de dois terços do estimado para o quinquénio anterior. No quinquénio 2013-2017 o ajustamento estrutural terá ascendido a 2,7 p.p. do PIB, estimando-se que o défice estrutural tenha atingido 0,9% do PIB no ano passado. Este resultado colocou o OMP mais próximo, permitindo um menor esforço orçamental no período abrangido pelo PE/2018, em que se prevê uma melhoria do saldo estrutural de 1,8 p.p. do PIB (sendo necessário um ajustamento de 1,2 p.p. até o OMP ser atingido). Perspetiva-se que a despesa de capital recupere o peso perdido no quinquénio anterior e que a despesa corrente primária registre uma redução mais acentuada em 1,4 p.p. do PIB (Gráfico 4). O peso no PIB dos encargos com juros da dívida pública deverá diminuir 0,8 p.p., após uma redução de 1,0 p.p. entre 2013-2017. No PE/2018 está prevista uma redução da receita estrutural de 0,2 p.p. do PIB, que contrasta com o aumento de 0,4 p.p. estimado para o quinquénio anterior.

Gráfico 4 – Contributos para a variação do saldo estrutural em 2013-17 e em 2018-22 (p.p. do PIB)

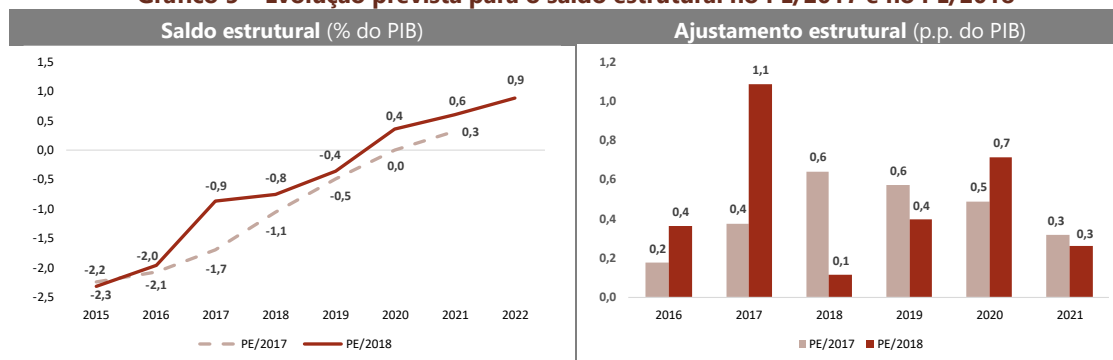


Fonte: INE e Ministério das Finanças. Cálculos do CFP. | Nota: uma variação positiva da receita/despesa corresponde a um contributo positivo para o ajustamento estrutural, sucedendo o inverso no caso de uma variação negativa da receita/despesa; os dados relativos ao período 2013-2017 traduzem as variações estimadas, enquanto os referentes ao período 2018-2022 correspondem à variação prevista (p) no PE/2018.

O ajustamento estrutural anual é menos acentuado do que o previsto no PE/2017, apesar de apontar para saldos estruturais mais favoráveis. Apesar de ao longo do período comum aos dois Programas de Estabilidade (2018-2021) o saldo estrutural previsto no PE/2018 ser mais favorável do que estava subjacente ao anterior programa, o ajustamento

implícito nesse período é menos acentuado do que o contido no PE/2017 em 0,5 p.p. do PIB (sobretudo em 2018, como se ilustra no painel direito do Gráfico 5). Tal é possível devido à circunstância de o ponto de partida (-0,9% do PIB em 2017) ser mais favorável do que o considerado no Programa de Estabilidade anterior (-1,7% do PIB), como se pode observar no painel esquerdo do Gráfico 5.

Gráfico 5 – Evolução prevista para o saldo estrutural no PE/2017 e no PE/2018



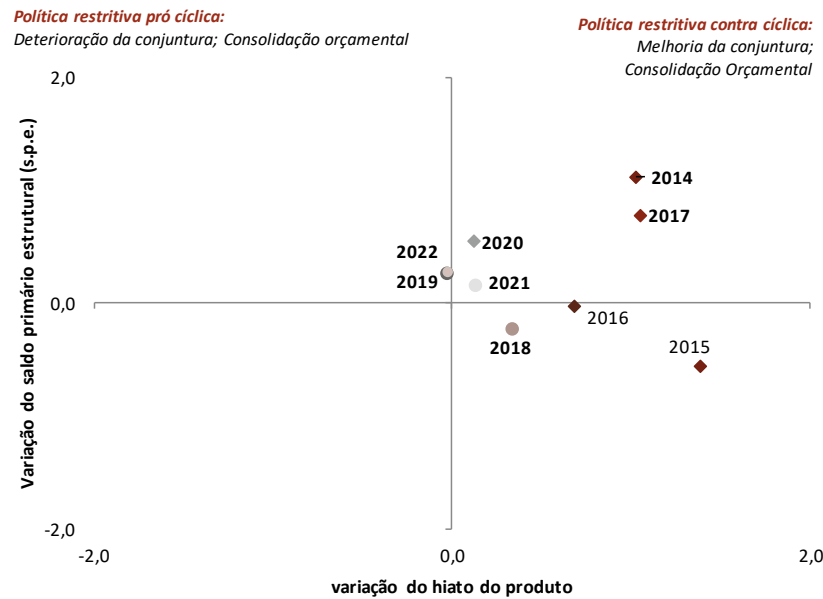
Fonte: Ministério das Finanças. Cálculos CFP. | Nota: o ajustamento estrutural corresponde à variação do saldo estrutural com base nas medidas temporárias consideradas pelo CFP e a posição cíclica da economia estimada pelo MF no PE.

Os progressos orçamentais previstos no PE/2018 sustentam-se fundamentalmente numa política orçamental restritiva de orientação contra-cíclica entre 2019 e 2022. Com base na classificação de medidas temporárias do CFP e na posição cíclica da economia subjacente ao cenário macroeconómico do PE/2018, é esperada uma deterioração do saldo primário estrutural de 0,2 p.p. do PIB em 2018. Tendo em conta que essa degradação deverá ocorrer num contexto de expansão económica, perspectiva-se que no corrente ano a orientação da política orçamental assuma uma natureza expansionista e pró-cíclica (Gráfico 6).¹² Entre 2019 e 2022 antevê-se que a postura da política orçamental seja restritiva (estando previsto um aumento médio anual do excedente primário estrutural de 0,3 p.p. do PIB nesse período), num contexto de melhoria da conjuntura económica em 2020 e 2021, período em que o hiato do produto deverá registar um aumento médio anual 0,1 p.p. do PIB potencial, traduzindo uma postura contra cíclica.¹³

¹² Esta conclusão é, no entanto, sensível à classificação de medidas temporárias e não recorrentes utilizada. Considerando a classificação do MF, obter-se-ia uma postura neutral da política orçamental para 2018.

¹³ Um hiato do produto positivo significa que o nível do produto gerado pela economia é superior ao seu potencial. Para um maior detalhe sobre os conceitos de hiato do produto e produto potencial, sugere-se a consulta do [Glossário de termos das Finanças Públicas do CFP](#).

Gráfico 6 – Política orçamental e posição cíclica no período 2014-2022



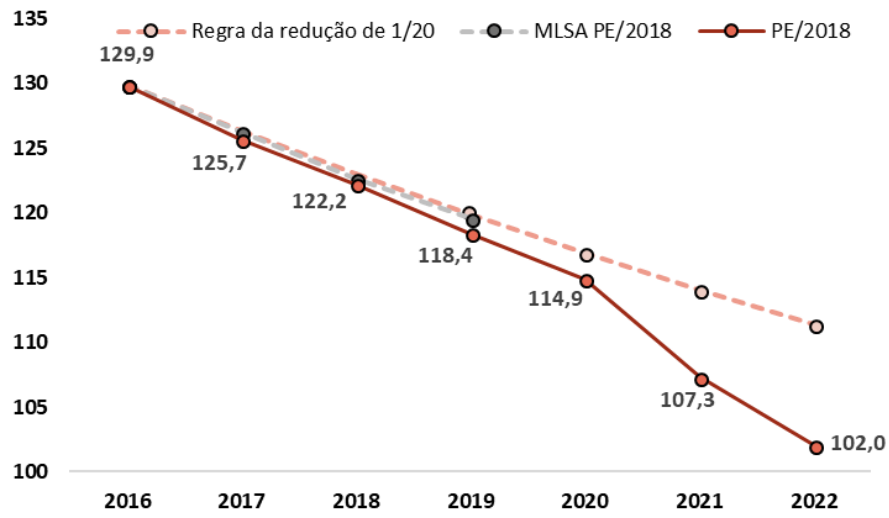
Fonte: INE e MF. Cálculos do CFP. | Notas: (i) A natureza da política orçamental é avaliada pela variação do saldo primário estrutural; (ii) A posição cíclica da economia é aferida pela variação do hiato do produto, que corresponde aproximadamente à diferença entre as taxas de crescimento do PIB observado e do PIB potencial. (iii) O CFP considera que a orientação da política orçamental é restritiva se o rácio do saldo primário estrutural registar uma melhoria anual de, pelo menos, 0,25% do PIB potencial e é expansionista se essa proporção se deteriorar em pelo menos 0,25%. Caso a variação esteja entre -0,25% e +0,25% a política orçamental é considerada neutra.

2.3 DÍVIDA PÚBLICA

A evolução do rácio da dívida cumpre as regras de redução da dívida em todo o horizonte de previsão do PE/2018. Com a saída do PDE em 2016 e de acordo com as regras europeias, Portugal tem até 2019 (período transitório) para cumprir o ajustamento mínimo exigido (*Minimum Linear Structural Adjustment* — MLSA). No período em análise, o rácio de dívida inscrito no PE/2018 cumpre o ajustamento mínimo exigido ao abrigo do critério menos restritivo, o retrospectivo.¹⁴ Em 2020 e para o restante horizonte, aplica-se a regra de redução da dívida inscrita na LEO ao ritmo de um vigésimo por ano, sendo igualmente cumprida nas previsões do MF. Entre 2018 e 2019, período de vigência do MLSA, o MF antecipa um rácio inferior ao exigido durante o período transitório (Gráfico 7). A partir de 2020, a redução de um vigésimo por ano aplicado à dívida que exceda 60% do PIB intensifica-se, prevendo-se uma redução de 16,4 p.p. contra os 8,5 p.p. do PIB requeridos.

¹⁴ Durante o período transitório de três anos, até à aplicação da regra de redução do diferencial da dívida em 5% ao ano, é exigida aos Estados-Membros uma redução da dívida pública de modo a satisfazer, pelo menos, um de três critérios: retrospectivo, prospetivo e ajustado do ciclo. Todos os critérios pressupõem um ajustamento linear ao longo de três anos. A magnitude do ajustamento exigido é proporcional ao desvio da trajetória estimada da dívida na ausência de ajustamento relativamente ao valor de referência (ou seja, mantendo o saldo estrutural inalterado no valor do ano de encerramento do procedimento relativo aos défices excessivos). Para mais detalhe sobre os critérios para determinação do MLSA, consultar: [Análise do Documento de Estratégia Orçamental 2014-2018](#).

Gráfico 7 – Cumprimento das regras europeias de redução da dívida (em % do PIB)



Fonte: MF. Cálculos CFP.

3 PROJEÇÕES E PREVISÕES ORÇAMENTAIS¹⁵

A elaboração do Programa de Estabilidade tem por base um cenário de políticas invariantes que constitui o ponto de partida para a elaboração da estratégia de médio prazo para as finanças públicas. Esta incorpora as novas medidas de política orçamental que o Governo deseja introduzir para cumprir o seu programa tendo em conta o enquadramento orçamental nacional e europeu. Entre 2018 e 2022, as novas medidas de política têm um contributo marginal para o cumprimento dos objetivos de saldo global apresentado neste documento de programação orçamental. A concretização daquela trajetória sustenta-se sobretudo no efeito das perspetivas macroeconómicas, ainda que os efeitos de políticas discricionárias adotadas no passado recente contribuam para o ajustamento orçamental. A presente estratégia de médio prazo depende, assim, principalmente da concretização das projeções e previsões apresentadas. No que diz respeito à evolução da dívida pública, o PE/2018 prevê a consolidação de uma trajetória descendente do seu rácio face ao PIB até 2022.

3.1 CONTA DAS ADMINISTRAÇÕES PÚBLICAS

3.1.1 Cenário de políticas invariantes

A formulação do cenário de médio prazo do PE/2018 tem como ponto de partida a atualização da previsão orçamental para 2018 face à apresentada no OE/2018, que decorre uma perspetiva mais favorável para a despesa pública e para o saldo. O desempenho orçamental melhor do que o esperado para 2017¹⁶ desatualizou a estimativa do MF para esse ano e conseqüentemente a previsão orçamental para 2018 (vertida no OE/2018). Este desenvolvimento determinou a revisão em baixa do défice das administrações públicas para 2018, de 1,1% para 0,7% do PIB (Quadro 2). A correção em baixa do nível da despesa pública prevista para este ano reflete sobretudo o efeito positivo de arrastamento devido ao menor volume de despesa realizado face ao previsto para 2017. Em contraste, a atualização da previsão da receita pública para 2018 não contribuiu para uma posição do saldo mais favorável. A receita não fiscal e não contributiva explica esta revisão, devida em boa parte à correção em baixa da previsão de vendas, confirmando as dúvidas do CFP quanto à previsão para esta rubrica expressas na análise da POE/2018.

¹⁵ Recorde-se que as projeções decorrem da hipótese de políticas invariantes, enquanto as previsões incluem os efeitos das medidas previstas.

¹⁶ Excluindo o impacto de medidas temporárias ocorridas nesse ano, uma vez que não conduzem a uma alteração sustentada da posição orçamental. Trata-se de operações que afetam um dado exercício orçamental, mas cujo efeito não assume uma natureza permanente, não se repercutindo em exercícios futuros.

Quadro 2 – Atualização da Previsão para 2018

	2017			2018 (OE/2018) (4)	Revisão do 2018			2018 (PE/2018) (8)
	OE/2018 (1)	PDE Mar 18 (2) sem CGD	Desvio (3)=(2)-(1)		One-off (5)	Out. efeitos (Sem one-off) (6)=(7)-(5)	Rev. Total (7)=(8)-(4)	
Receita Total	83 507	82 841	-667	86 788	612	-827	-215	86 573
Receita fiscal e contributiva	71 064	71 447	382	73 161	235	468	703	73 865
Impostos indiretos	28 880	29 028	148	30 166	0	305	305	30 472
Impostos diretos	19 683	19 715	32	19 640	235	-116	119	19 759
Contribuições sociais	22 502	22 704	202	23 355	0	279	279	23 634
Receita não fiscal e não contributiva	12 443	11 394	-1 049	13 626	377	-1 295	-918	12 708
Vendas	6 789	6 752	-37	7 557	0	-613	-613	6 944
Outras receitas correntes	4 358	3 907	-450	4 709	0	-577	-577	4 132
Receitas de capital	1 296	734	-562	1 361	377	-105	272	1 633
Despesa Total	86 257	84 606	-1 651	89 005	994	-1 935	-941	88 063
Despesa primária	78 689	77 131	-1 558	81 878	994	-1 861	-867	81 011
Despesa corrente primária	74 148	72 703	-1 446	76 333	177	-1 653	-1 476	74 857
Consumo intermédio	10 772	10 470	-303	11 323	0	-620	-620	10 703
Despesas com pessoal	21 409	21 270	-139	21 497	0	225	225	21 721
Prestações sociais	36 057	35 616	-441	37 128	0	-372	-372	36 756
Subsídios	1 010	866	-144	1 094	0	-220	-220	875
Outras despesas correntes	4 900	4 481	-419	5 292	177	-666	-490	4 802
Despesas de capital	4 540	4 428	-112	5 545	817	-208	609	6 154
FBCF	3 224	3 415	192	4 577	0	8	8	4 585
Outras despesas de capital	1 316	1 013	-304	967	817	-215	602	1 569
Juros	7 569	7 475	-94	7 126	0	-74	-74	7 052
Saldo global	-2 750	-1 765	985	-2 217	-381	1 108	727	-1 490
<i>Em % do PIB</i>	<i>-1,4</i>	<i>-0,9</i>	<i>0,5</i>	<i>-1,1</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,6</i>	<i>0,4</i>	<i>-0,7</i>
Saldo primário	4 819	5 710	891	4 910	-381	1 033	652	5 562
PIB nominal	192 452,9	193 048,6	595,7	199 381,1			1 003,2	200 384,3

Fonte: MF. Cálculos do CFP, em milhões de Euros. Nota : As medidas temporárias e não recorrentes ("one off") correspondem às consideradas pelo MF no OE/2018 e no PE/2018.

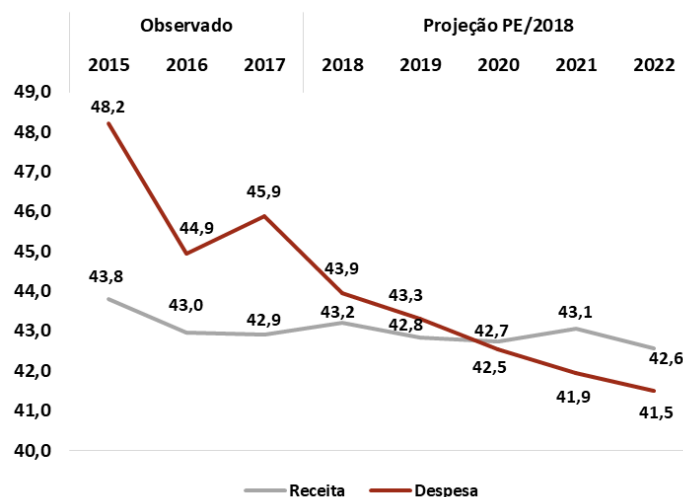
Os desenvolvimentos observados nas componentes da despesa corrente primária justificaram a atualização da previsão da despesa pública. Excetuando a despesa com pessoal, todas as componentes da despesa corrente primária foram objeto de uma correção em baixa (coluna 7 do Quadro 2), refletindo o já referido desvio favorável da execução orçamental de 2017. A magnitude destes desvios é ainda superior quando retirados os efeitos de medidas temporárias (coluna 6 do Quadro 2). Consta-se que o consumo intermédio, a "outra despesa corrente" e os subsídios registaram uma correção superior ao desvio obtido na execução daquele ano (coluna 3 do Quadro 2), abrindo espaço para acomodar as correções em alta na despesa, decorrentes da recapitalização do Novo Banco, do reforço da despesa com salários nos setores da saúde e da educação e do acréscimo de despesa com os incêndios (indenizações e prevenção no combate).

A atualização do nível da despesa pública previsto para 2018 não reflete, contudo, uma aceleração do ritmo de redução do rácio deste indicador em relação ao PIB face ao cenário sem medidas de política avançado no PE/2017. De acordo com o projetado no PE/2018, apesar de o ponto de partida (excluindo os apoios pontuais ao sector financeiro) apontar para um rácio da despesa primária no PIB (de 40%) mais baixo que o previsto no PE/2017 (de 40,1%), a projeção de médio prazo da despesa primária reflete um ritmo de redução deste indicador inferior em 0,4 p.p. do PIB ao considerado no cenário de políticas invariantes apresentado nesse PE.

Na ausência de novas medidas de política orçamental, a projeção da receita pública no PE/2018 aponta para um decréscimo do seu peso no PIB entre 2017 e 2022. Esta redução é determinada por um crescimento do produto nominal (19,8%) acima do projetado para a receita até ao final do horizonte de projeção (18,8%). O crescimento da receita, que em

termos nominais se espera que ascenda a 15 602 M€, é explicado em mais de quatro quintos (84%) pelo contributo da receita fiscal e contributiva. A receita fiscal justifica mais de metade (52,8%) do aumento nominal da receita das Administrações Públicas, para o que muito contribui a evolução projetada para os impostos indiretos que, de acordo com o MF, serão responsáveis por 70% do incremento esperado da receita com impostos (8237 M€) entre 2017 e 2022. Em menor escala, o acréscimo das contribuições para os fundos de segurança social explica quase um terço (31,2%).

Gráfico 8 – Projeção da receita e despesa não ajustadas em cenário de políticas invariantes (% do PIB)



Fonte: INE e MF. Cálculos do CFP. | Nota: Os valores em percentagem do PIB apresentados no gráfico encontram-se arredondados.

A projeção da receita fiscal e contributiva¹⁷ encontra-se globalmente em linha com a evolução esperada pelo MF para a atividade económica. Ao longo do horizonte de projeção do PE/2018, a elasticidade da receita fiscal e contributiva assume valores próximos da unidade, traduzindo uma expectativa para o seu crescimento idêntico ao do produto nominal (Quadro 3). Este desempenho resulta de uma hipótese prudente do MF relativamente à projeção efetuada para a receita fiscal¹⁸. Em sentido contrário, a elasticidade das contribuições sociais efetivas face ao PIB e às remunerações revela-se superior à unidade ao longo de todo o período considerado, sendo inclusivamente superior ao crescimento esperado para as remunerações na economia.

¹⁷ Excluindo as contribuições sociais imputadas.

¹⁸ De acordo com o documento da OCDE "Adjusting fiscal balances for the business cycle: New tax and expenditure elasticity estimates for OECD countries" de 2015, a elasticidade da receita fiscal face ao PIB, em Portugal, situa-se entre os 0,98 estimados para os impostos indiretos e os 2,29 calculados para o IRS. Registe-se ainda que, de acordo com o mesmo documento, a elasticidade das contribuições sociais face ao PIB se situa em 0,98 e, face às remunerações, a sua elasticidade é igual à unidade.

Quadro 3 – Elasticidades subjacentes às projeções do PE/2018, cenário de políticas invariantes (%)

	2018	2019	2020	2021	2022
Elasticidade da receita fiscal e das contribuições sociais efetivas face ao PIB	1,0	0,9	0,9	1,0	1,0
Elasticidade dos impostos indiretos face ao PIB	1,2	0,9	0,9	0,9	0,9
Elasticidade dos impostos diretos face ao PIB	0,6	0,7	0,8	0,8	0,9
Elasticidade das contribuições sociais efetivas face ao PIB	1,3	1,1	1,1	1,2	1,3
Elasticidade dos impostos indiretos face ao consumo privado	1,3	1,0	1,0	1,0	1,0
Elasticidade das contribuições sociais efetivas face às remunerações	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4

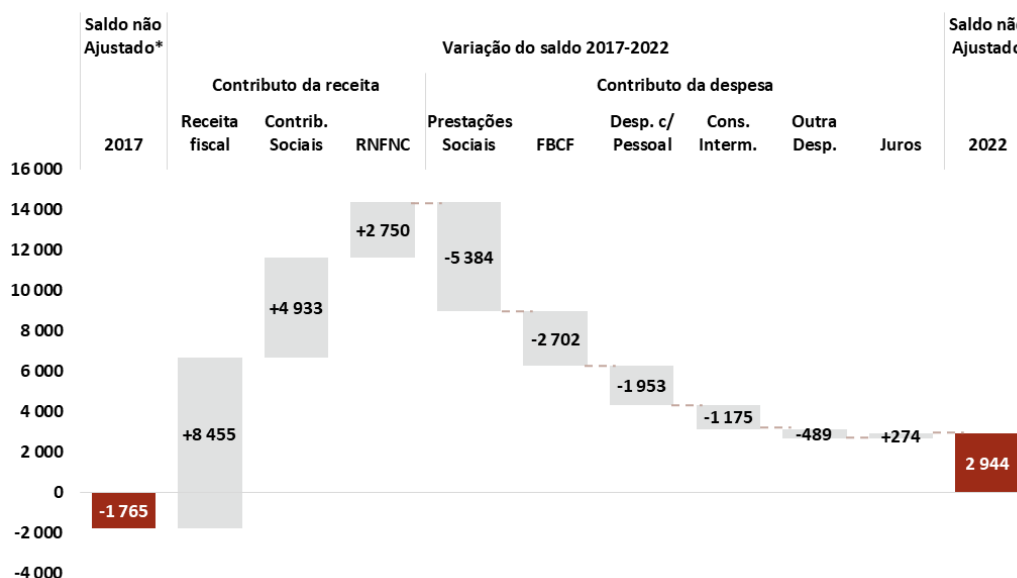
Fonte: MF e INE. Cálculos do CFP. | Nota: Os valores da receita de impostos e contribuições efetivas não incluem os efeitos de medidas de política e de medidas temporárias e medidas não-recorrentes.

No cenário de políticas invariantes, o decréscimo do rácio da despesa pública resulta de um crescimento nominal do PIB superior ao projetado para a despesa. Embora o MF projete um aumento nominal da despesa (8,4%), este agregado orçamental em rácio do produto observaria uma redução de 4,4 p.p. até 2022. O principal contributo desta redução (cerca de metade, -2,2 p.p.) resultaria das “outras despesas de capital”, tendo em conta o efeito base decorrente da operação de recapitalização da CGD em 2017. Na despesa corrente primária, as despesas com pessoal e as prestações sociais são as rubricas com maiores reduções previstas do seu peso no produto até 2022 (redução de 1,0 e 0,8 p.p. do PIB, respetivamente), ainda que se observassem crescimentos nominais no período (9,2% e 14,4%, respetivamente). Os juros veriam também o seu peso no produto reduzido em 0,6 p.p. entre 2017 e 2022. No mesmo período, a FBCF observaria um aumento do seu peso no PIB em 0,5 p.p., com uma variação positiva de 55,1% em termos nominais.

3.1.2 Cenário com medidas

Considerando os efeitos das novas medidas de política, o cumprimento da trajetória de saldo prevista no PE/2018 reflete, em termos nominais, um contributo da receita capaz de assegurar um crescimento de despesa pública quatro vezes superior ao verificado no período 2012-2017. Excluindo o impacto da operação de recapitalização da CGD em 2017, o crescimento da despesa pública previsto até 2022 no PE/2018 deverá ascender a 11 428 M€ (ou seja, +13,5%), valor que compara com o crescimento de 2887 M€ (um aumento de 3,5%) verificado entre 2012 e 2017. Para esta diferença concorrem duas componentes que elevam a rigidez da despesa pública e que são responsáveis por cerca de dois terços (64%) do acréscimo previsto: as prestações sociais, cujo aumento previsto no PE/2018 (de +5384 M€, Gráfico 9) será mais do dobro do verificado entre 2012 e 2017 (de +2606 M€) e o acréscimo das despesas com pessoal (1953 M€) que será superior em quase 25% ao registado no período anterior (+1582M€). O restante aumento é explicado sobretudo pela FBCF, cujo acréscimo (de 2702 M€) reverte a quebra ocorrida nos anos de 2012 a 2017 (de 743 M€) ,e pela despesa com consumo intermédio que o MF prevê que aumente cerca de 50% (ou seja, 1175 M€) face ao verificado no mesmo período (784 M€). A despesa com juros prevista no PE/2018 continua a concorrer para a redução da despesa pública, embora com um contributo (274 M€) inferior a metade do verificado nos anos de 2012 a 2017 (de 739 M€).

Gráfico 9 – Contributo da receita e da despesa para a variação do saldo entre 2017-2022 (em M€)

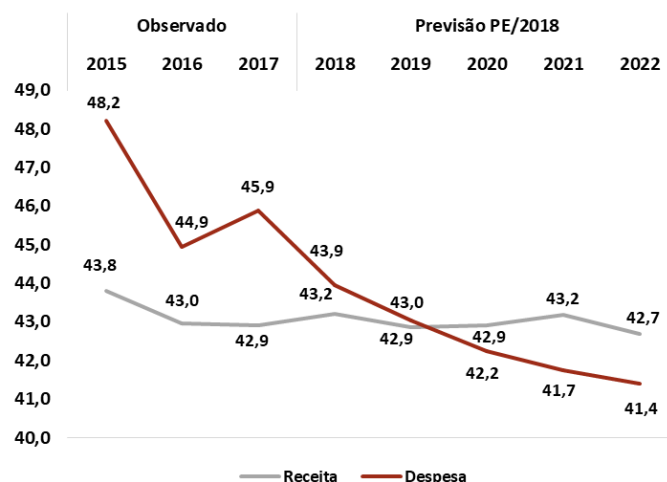


Fonte: MF e INE. Cálculos do CFP. | Notas: *Excluindo o impacto da operação de recapitalização da CGD; um sinal positivo/negativo corresponde a um contributo positivo/negativo de uma dada componente da receita ou da despesa para a melhoria/deterioração do saldo orçamental. RNFNC - Receita Não Fiscal e Não Contributiva, inclui Vendas, "Outra receita corrente" e receita de Capital; Outra despesa inclui "Outra despesa corrente", subsídios e "Outra despesa de capital".

3.1.2.1 Receita e despesa

Incorporando o impacto das medidas de política previstas no PE/2018, o MF prevê atingir em 2022 um saldo orçamental de 1,3% do PIB. Tal traduz um ajustamento de 4,2 p.p. do PIB face ao saldo registado no ano de 2017 (de -3% do PIB). As reduções esperadas para o peso da despesa e da receita entre 2017 e 2022 decorrem do facto de o MF antecipar um crescimento do PIB nominal (20,1%) acima da evolução esperada quer para a receita (19,5%) quer para a despesa (8,5%).

Gráfico 10 – Previsões de receita e despesa não ajustada, com medidas (em % do PIB)



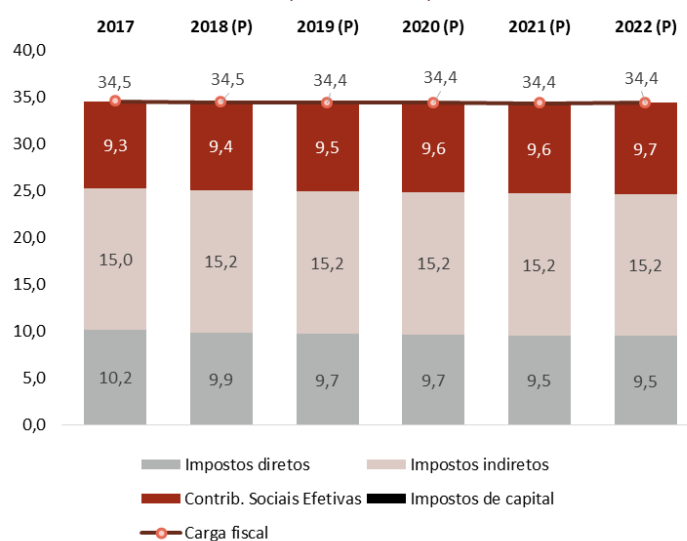
Fonte: INE e MF. Cálculos do CFP. | Nota: Os valores em percentagem do PIB apresentados no gráfico encontram-se arredondados.

O peso da receita total no PIB deverá registar uma ligeira redução até ao final do horizonte de previsão (-0,2 p.p.). Esta evolução traduzirá o decréscimo do peso da receita fiscal e contributiva (-0,4 p.p.) e, mais concretamente, do peso da receita fiscal (-0,6 p.p.). Em contraste, o peso da receita não fiscal e não contributiva deverá aumentar 0,2 p.p. do PIB no período 2017-2022, impulsionada em exclusivo pelo incremento do peso da receita de capital (0,4 p.p.), que resulta no essencial da expectativa do aumento rápido da absorção de fundos estruturais e de investimento de origem comunitária (145% ou 172%, em termos ajustados, entre 2017 e 2022). A atenuar o contributo favorável da receita não fiscal e não contributiva, a perspetiva mais prudente do MF aponta para que o peso das vendas e o peso da outra receita corrente se reduza em 0,1 p.p. do PIB em ambos os agregados, traduzindo uma expectativa de crescimento destas rubricas ligeiramente abaixo da evolução esperada para o produto nominal entre 2017 e 2022.

Entre 2017 e 2022, e de acordo com as previsões subjacentes ao PE/2018, a carga fiscal deverá apresentar uma ligeira redução. Após ter atingido o valor mais elevado dos últimos 22 anos em 2017 (de 34,5% do PIB), a carga fiscal deverá reduzir-se muito ligeiramente até ao final do horizonte de previsão, estabilizando em 34,4% a partir de 2019 (Gráfico 10). Esta redução dever-se-á, exclusivamente, ao desagravamento previsto para o peso dos impostos diretos (-0,7 p.p. do PIB), que reflete os efeitos da alteração efetuada nos escalões do IRS em 2018, bem como uma nova medida em sede deste imposto (ainda não especificada), cujo impacto negativo na receita (200 M€) se deverá materializar em 2021. O aumento do peso dos impostos indiretos (0,1 p.p. do PIB) resulta da alteração das taxas de IEC¹⁹ introduzidas em 2018, bem como de um novo aumento de impostos indiretos em 2019 (de 90 M€) e de uma revisão dos benefícios fiscais que deverá ter um impacto incremental de 90 M€/ano na receita entre 2020 e 2022. Relativamente às contribuições sociais efetivas, o seu peso deverá aumentar em 0,4 p.p. do PIB até 2022, impulsionado por um crescimento das contribuições (25,7%) acima do perspetivado para a variação do PIB nominal (20,1%) e assumindo uma elasticidade elevada relativamente à trajetória esperada para as remunerações (ver Quadro 3).

¹⁹ Os Impostos Especiais de Consumo (IEC) incluem o imposto sobre o álcool, bebidas alcoólicas e bebidas adicionadas de açúcar ou outros edulcorantes (IABA), o imposto sobre os produtos petrolíferos e energéticos (ISP); e o imposto sobre o tabaco (IT).

Gráfico 11 – Evolução da carga fiscal
(em % do PIB)



Fonte: MF. Cálculos do CFP. | Nota: Os totais não correspondem necessariamente à soma das parcelas em % do PIB devido a arredondamentos.

De acordo com o PE/2018, a despesa pública registará, a partir de 2020, novos mínimos no seu peso no PIB desde pelo menos o ano de 1995.²⁰ O PE/2018 prevê uma redução contínua do peso da despesa pública no produto, de 45,9% em 2017 para 41,4% do PIB em 2022. Prevê-se que a maior redução ocorra em 2018 (de -1,9 p.p. do PIB), embora esta variação se encontre influenciada pela operação de recapitalização da CGD que onerou a despesa de 2017 em 2,0 p.p. do PIB. Para 2019, o MF considera uma redução de 0,9 p.p., cujo ritmo desacelera progressivamente até final do período abrangido pelo PE/2018 (para 0,8 p.p. em 2020, para 0,5 p.p. em 2021 e para 0,3 p.p. em 2022).

Aproximadamente metade da redução do peso da despesa pública no PIB prevista no PE/2018 dependerá do contributo da despesa corrente primária. A redução do peso da despesa corrente primária em 2,3 p.p. do PIB entre 2017 e 2022 dever-se-á a um crescimento do PIB nominal superior ao daquele importante agregado da despesa. Por um lado, o MF prevê que as despesas com pessoal registem um decréscimo de 1,0 p.p. do PIB, apesar de aumentarem em termos nominais, sobretudo em resultado do descongelamento de carreiras iniciado em 2018.²¹ Por outro lado, as prestações sociais deverão também registar um decréscimo (0,8 p.p. do PIB), explicado em cerca de três quartos pela evolução das prestações sociais em dinheiro, em particular pela redução da despesa com pensões da CGA e com o subsídio de desemprego, acompanhadas, em menor escala, pelas prestações sociais em espécie. A redução do peso destas resultará em parte da diminuição de encargos com PPP no sector da saúde. O consumo intermédio contribui com uma redução do seu peso no PIB em 0,4 p.p., que, de acordo com o PE/2018, decorre da implementação de medidas no âmbito

²⁰ Considerando os [dados comparáveis \(SEC 2010\) em contabilidade nacional disponíveis desde 1995 para as administrações públicas](#), foi em 1997 que se verificou o anterior mínimo (42,4% do PIB).

²¹ O aumento nominal entre 2017 e 2020 das despesas com pessoal (1139 M€) decorre em 91% do impacto desta medida (1040 M€), contribuindo ainda para esta variação o acréscimo das despesas com pessoal para combate e prevenção de incêndios.

do programa de revisão da despesa pública e dos menores encargos esperados com PPP e subconcessões rodoviárias.

Em contraste, a despesa de capital (excluindo o efeito base decorrente da operação de recapitalização da CGD em 2017) tem um acréscimo do seu peso no PIB. Esta evolução, que não tem em conta o impacto de 2,0 p.p. da operação de recapitalização da CGD ocorrida em 2017 e que afetou as “outras despesas de capital, aponta para um aumento da despesa de capital em 0,7 p.p. do PIB.²² Este comportamento é impulsionado pela FBCF que, não sendo influenciada por aquele efeito, aumenta 0,9 p.p. do PIB no período 2017-2022: de 1,8% do PIB em 2017 para 2,3% em 2018, passando para 2,4% em 2019 e para 2,6% em 2020, estabilizando depois neste valor até final do horizonte de previsão. De acordo com o MF, esta evolução reflete a execução de projetos de investimento de grande dimensão, designadamente os relativos a infraestruturas de transporte ferroviário (ligações internacionais) e de metropolitano (em Lisboa e Porto). Em sentido contrário, para o mesmo período, a “outra despesa de capital” regista uma diminuição de 0,2 p.p. do PIB, não obstante o aumento em 2018 decorrente das medidas de apoio ao sector financeiro cujo impacto ascende a 0,5 p.p. do PIB.

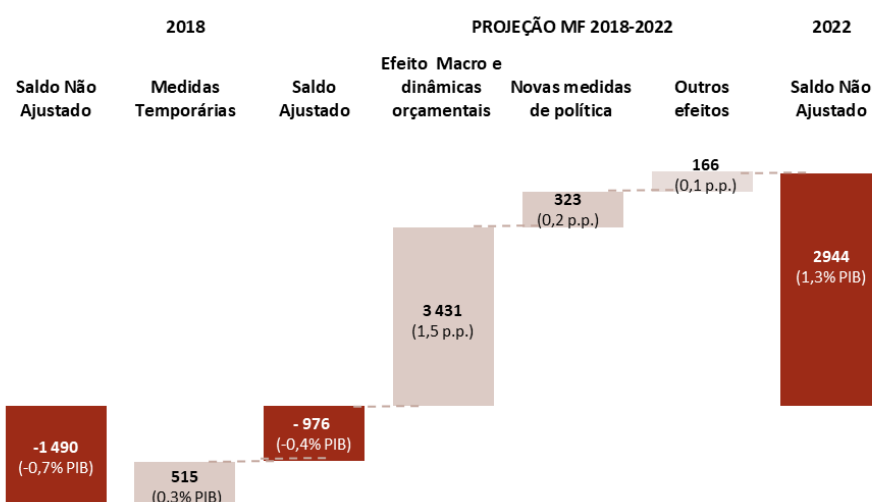
Os juros continuarão a contribuir para a redução da despesa pública que, segundo a previsão do PE/2018, aponta para uma trajetória de diminuição do peso dos juros no PIB até 2021 e para uma estabilização no último ano do horizonte de previsão. O MF antevê uma diminuição do rácio dos juros em relação ao PIB em 0,8 p.p. entre 2017 e 2022. Cerca de metade (0,4 p.p.) desta diminuição ocorre em 2018, prosseguindo uma redução média de 0,1 p.p. nos anos seguintes, atingindo 3,1% do PIB em 2021. Para o ano seguinte estima-se uma estabilização deste rácio, registando-se um aumento nominal da despesa com juros (4,0%). Segundo o MF, esta evolução decorre, por um lado, da melhoria genérica das condições de financiamento do País, com impacto maior nos primeiros anos do horizonte de previsão e, por outro, da incorporação de uma futura subida das taxas de juro.

3.1.2.2 Medidas de política orçamental

Em termos líquidos, o contributo das novas medidas de política é marginal para a melhoria do saldo orçamental entre 2018 e 2022. De acordo com a estimativa do MF, no seu conjunto, as medidas a introduzir nos anos 2019 a 2022 apenas explicam diretamente uma melhoria de 323 M€ no saldo (0,2 p.p. do PIB), com um contributo positivo somente nos dois primeiros anos (Gráfico 12 e Quadro 10 em anexo). Assim, é a dinâmica de evolução das variáveis orçamentais – que reflete não só o efeito das perspetivas macroeconómicas como também os efeitos de políticas adotadas no passado – que explica a quase totalidade do ajustamento necessário para assegurar o cumprimento da trajetória de saldo global (excluindo o efeito de medidas temporárias e não recorrentes) prevista no PE/2018.

²² Não considerando a exclusão do efeito base acima referido, o MF prevê que a despesa de capital registre uma redução de 1,4 p.p. do PIB entre 2017 e 2022.

Gráfico 12 – Do défice de 2018 ao excedente de 2022 (em M€)

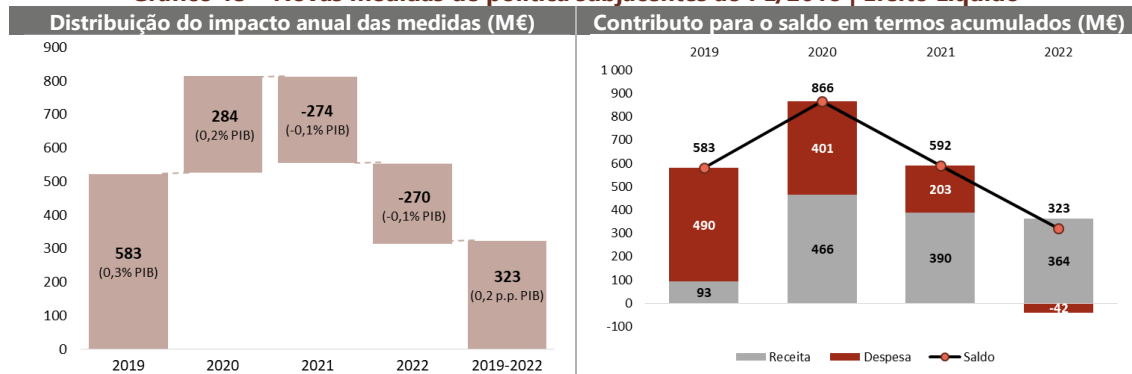


Fonte: MF. Cálculos do CFP. | Nota: O efeito “Macro e Dinâmicas Orçamentais” inclui o efeito direto das variáveis macroeconómicas bem como os efeitos da ação discricionária do Governo, em particular os que decorrem da utilização dos instrumentos de gestão e controlo da despesa pública. Os “Outros efeitos” deverão incluir os efeitos de 2.ª ordem das medidas. Para maior detalhe sobre as medidas de política consultar Quadro 10 em anexo. Os totais não correspondem necessariamente à soma das parcelas em percentagem do PIB devido a arredondamentos.

Desagregando esse contributo, podem considerar-se quatro tipos de impactos diretos:

os ligados à retoma do investimento público (747M€), em parte financiada por fundos estruturais (204M€), com um impacto líquido de agravamento do saldo orçamental em 543M€; os decorrentes da redução dos encargos com juros, com um impacto positivo no saldo de 442M€; medidas na receita fiscal que, em termos líquidos, melhoram o saldo em 160M€; um conjunto de medidas do lado da despesa que agravam o saldo das prestações sociais em 427 M€, mais do que compensadas por “revisões de despesa” que ascendem a 350M€ no consumo intermédio, 90M€ nas prestações sociais e 250M€ em “outra despesa corrente”, com um impacto positivo total de 690M€.

Gráfico 13 – Novas medidas de política subjacentes ao PE/2018 | Efeito Líquido



Fonte: MF. Cálculos do CFP. | Nota: O impacto das medidas encontra-se detalhado no Quadro 10 em anexo. No gráfico do painel direito as barras representam contributos para a melhoria do saldo, quer da receita quer da despesa. As medidas do lado da despesa encontram-se líquidas do respetivo impacto direto no saldo.

O impacto líquido das medidas e a respetiva desagregação levam a concluir que a evolução do saldo orçamental depende fundamentalmente da dinâmica favorável da atividade económica, das políticas adotadas no passado e da concretização de uma estratégia abrangente de revisão de despesa. A primeira reflete-se na inversão do impacto dos estabilizadores automáticos na receita e na despesa, que as medidas implícitas no PE/2018 reforçam. Do lado da despesa, além do importante papel da redução dos encargos com juros, resultante do esforço da consolidação orçamental já realizado, mas também do enquadramento internacional, destaca-se a importância das revisões de despesa como fator essencial do cumprimento da estratégia definida. A sublinhar essa importância está o facto de, segundo a avaliação de impactos do MF (Quadro 10), às medidas previstas acrescerem as prestações sociais, cujo crescimento autónomo é, em larga medida, função do envelhecimento da população, ao mesmo tempo que a estabilidade a médio prazo exige ter em conta as flutuações da economia internacional e o seu inevitável impacto na economia nacional e no Orçamento do Estado.

Adicionalmente, na avaliação do CFP, a previsão do impacto líquido das novas medidas de política no saldo orçamental continua a estar dependente de metas não sustentadas em medidas especificadas. Tal como já assinalado na análise ao PE/2017, algumas das novas medidas de política agora apresentadas evidenciam uma insuficiente especificação e um valor previsto cujo resultado se afigura, por essa razão, incerto. Integram-se neste âmbito as medidas de revisão da despesa, os acréscimos de tributação indireta decorrentes de aumentos em “outros impostos” e as poupanças a obter com a revisão dos benefícios fiscais. No primeiro caso, apesar de já ser apresentada especificação sobre as medidas de revisão da despesa, em particular nos sectores da saúde e educação, não existem no passado resultados que permitam avaliar os ganhos de eficiência obtidos com os que eram esperados pelo MF. A ausência desta informação introduz incerteza quanto ao nível de poupanças que o MF prevê atingir (690 M€). No segundo caso, a falta de especificação suficiente das medidas de natureza fiscal, além de afetarem a credibilidade e a perceção correta da mesma pelos agentes económicos, introduz incerteza na sua aplicação.

3.1.3 Coerência entre cenários com e sem medidas de política

A trajetória do saldo orçamental apresentada no PE/2018 mostra-se compatível com a evolução macroeconómica e o impacto das medidas de política orçamental estimado pelo MF. Admitindo a concretização da previsão orçamental para 2018, com base nas medidas de política e outros efeitos que lhe estão subjacentes, a comparação do cenário base, de políticas invariantes, do MF com o cenário de políticas variantes (que inclui os efeitos das medidas de política) evidencia para os anos 2019 a 2022 uma previsão orçamental da receita e da despesa globalmente em linha com o impacto das medidas de política no cenário base (Quadro 4). Com efeito, a partir de 2020, a previsão orçamental para o saldo aponta apenas para um diferencial mínimo (0,1 p.p. do PIB) face à projeção que resultaria do impacto das medidas de política no cenário base. A receita explica este diferencial, que se concentra na receita fiscal e contributiva. A previsão dos impostos diretos e contribuições sociais superior ao que decorre do impacto das medidas no cenário base reflete, além do comportamento das variáveis orçamentais que evolui de acordo com o seu indexante

macroeconómico (remunerações), a dinâmica de “outros efeitos”, o que sugere resultarem dos efeitos induzidos pelas medidas sobre o cenário macroeconómico.

Quadro 4 – “Outros efeitos” acumulados na conta das AP

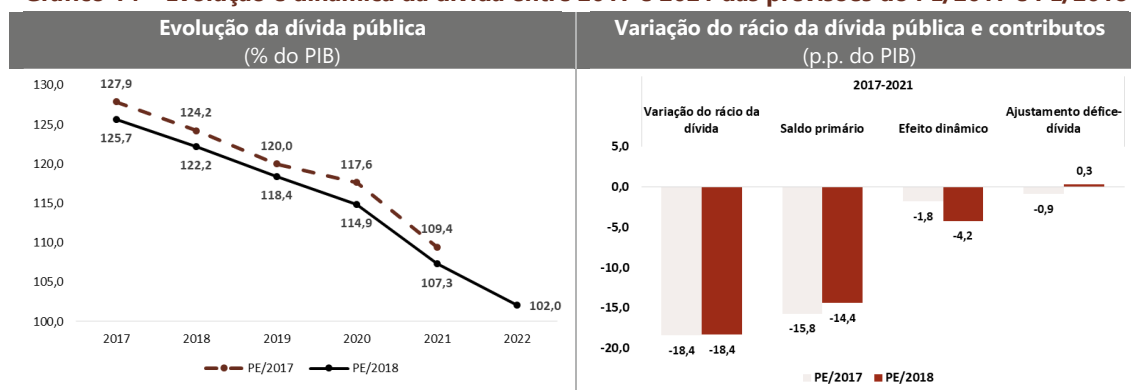
	Milhões de Euros			
	2019	2020	2021	2022
Valores absolutos (M€)				
Total Receita	44	129	163	172
Total Despesa	-6	-17	-3	5
Saldo Global	49	146	165	166
Em % do PIB				
Total Receita	0,0	0,1	0,1	0,1
Total Despesa	0,0	0,0	0,0	0,0
Saldo Global	0,0	0,1	0,1	0,1

Fonte: MF. Cálculos do CFP. | Nota: Os valores apresentados não são ajustados (influenciados por medidas temporárias e não recorrentes) e foram calculados de acordo com a seguinte fórmula: Diferença entre as projeções do PE/2018 em cenário de políticas variantes e aquele resulta do impacto das medidas de política no cenário base (Políticas Invariantes).

3.2 EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA

O PE/2018 prevê uma trajetória descendente para o rácio da dívida ao longo do horizonte de projeção em linha com o apresentado no anterior documento de programação orçamental. A trajetória agora apresentada para o período comum aos dois programas (2017-2021), apesar de ter um ponto de partida inferior aponta para o mesmo nível de redução do rácio da dívida pública, sustentada no menor contributo do saldo primário e um maior contributo do efeito dinâmico (Gráfico 14). O MF prevê, assim, que o rácio da dívida diminua 23,6 p.p. do PIB, passando de forma progressiva de 125,7% do PIB em 2017 para 102% em 2022 (Gráfico 15).

Gráfico 14 – Evolução e dinâmica da dívida entre 2017 e 2021 das previsões do PE/2017 e PE/2018

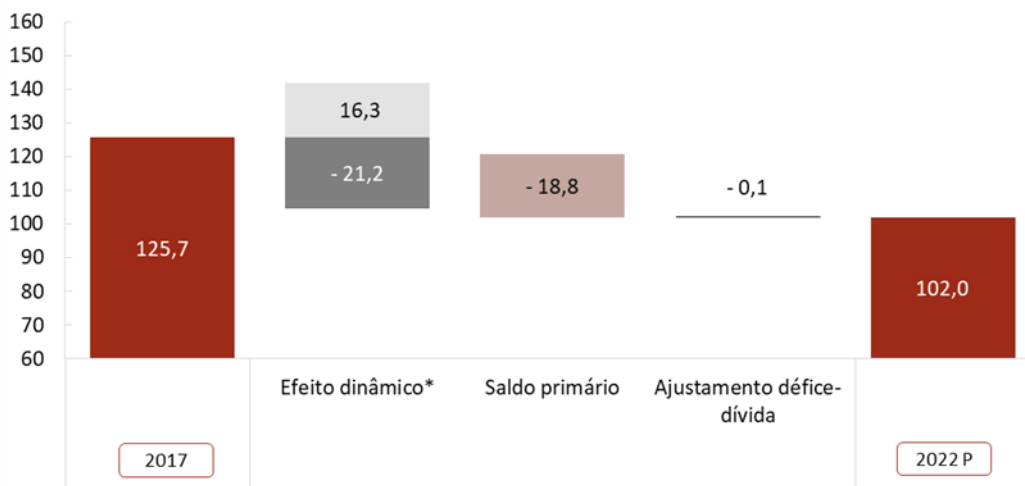


Fonte: MF e BdP. Cálculos CFP.

A previsão do MF para o excedente primário justifica mais de três quartos da redução do rácio da dívida pública entre 2017 e 2022. Esta diminuição decorre da acumulação de excedentes primários (18,8 p.p.), acompanhada pelo efeito dinâmico também favorável (em

4,9 p.p. do PIB) que reflete um crescimento nominal do PIB superior ao impacto dos juros no rácio da dívida. No mesmo sentido, mas com um contributo marginal, identifica-se o ajustamento défice-dívida (-0,1 p.p. do PIB).

Gráfico 15 – Contributos para a evolução da dívida pública em 2018-2022 (em % do PIB)

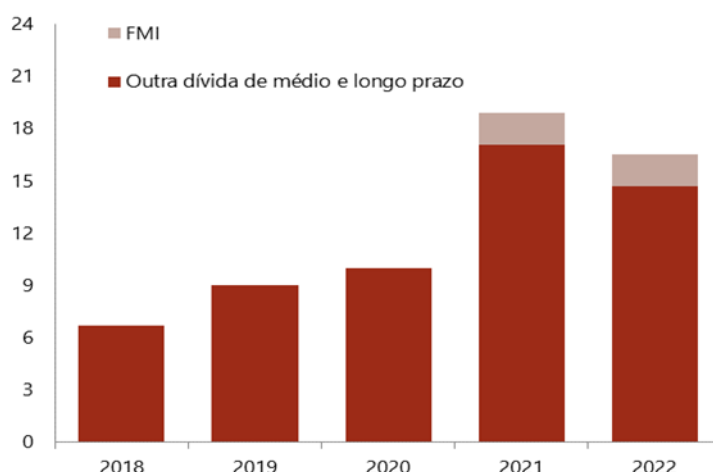


Fonte: MF e BdP. Cálculos CFP. | Notas: *Efeito dinâmico composto por efeito juros (de impacto positivo) e efeito crescimento (de impacto negativo). "P" corresponde a "Previsão".

Embora o ajustamento défice-dívida tenha um impacto marginal no conjunto do horizonte de previsão, em termos anuais, o seu contributo é relevante para a evolução da dívida pública. Este ajustamento penaliza o rácio da dívida pública entre os anos de 2018 e 2020, tendo um efeito contrário em 2021 e 2022. Em 2018, primeiro ano de previsão, a diminuição de depósitos e de empréstimos é em parte compensada pelo aumento de i) ações e outras participações, que incluem a utilização das linhas de crédito relativas ao Fundo de Resolução Nacional e Europeu, assim como o efeito positivo decorrente da venda de ativos; ii) outros ativos/outras aquisições líquidas do Estado que contemplam os valores subjacentes ao OE/2018²³ e iii) outras variações na dívida, levando a um ajustamento défice-dívida de 0,4 p.p. do PIB. Em 2019 é esperado um ajustamento pouco significativo de 0,5 p.p. do PIB. Nos dois anos seguintes, o ajustamento reflete uma variação mais significativa em resultado de uma maior acumulação de depósitos em 2020 e a subsequente amortização de dívida de médio e longo prazo em 2021. O valor do ajustamento em 2020 é justificado pela acumulação de depósitos no montante de 2,6 mil M€ (face ao final de 2019). Este aumento de depósitos destina-se à amortização de Obrigações do Tesouro e *Medium Term Notes* (13,6 mil M€), de Obrigações do Tesouro de Rendimento Variável (3,5 mil M€), com vencimento em 2021, bem como a uma parcela do empréstimo do FMI (1,8 mil M€), conforme o Gráfico 16. Nestes dois anos a dimensão do ajustamento défice-dívida atinge 1,4 p.p. e -2 p.p. do PIB, para 2020 e 2021, respetivamente.

²³ Os montantes incorporados no Capítulo 60 do OE/2018 não têm por fim o financiamento das linhas de crédito relativas ao Fundo de Resolução Nacional e Europeu, ou as necessidades das Entidades Públicas Reclassificadas (em particular execução de garantias, participações internacionais, empréstimos ao Instrumento Financeiro para a Reabilitação FRRU ou ao Portugal 2020 ou para dotações de capital para os hospitais).

Gráfico 16 – Amortizações de dívida de médio e longo-prazo em 2018-2022 (em mil M€)



Fonte: IGCP, Apresentação a Investidores, abril de 2018.

Em termos nominais, o MF prevê uma diminuição de 8,2 mil M€ no *stock* de dívida entre 2018 e 2022, não obstante esperar-se um aumento da dívida pública nos três primeiros anos (5,9 mil M€). Para esta evolução, é determinante a redução da dívida em 2021 e 2022, no valor de 10,9 mil M€. Nos cinco anos de previsão o efeito dinâmico mantém-se em torno de 7 mil M€, tendo o efeito saldo primário um papel determinante na evolução do saldo de dívida, ao passar de um contributo de -5,6 mil M€ em 2018 para -10,1 mil M€ em 2022.

O PE/2018 prevê uma taxa de juro implícita da dívida no limite inferior da maioria das projeções e previsões das outras instituições oficiais. A taxa de juro implícita prevista pelo MF situa-se entre 2,8% e 3% nos cinco anos considerados, o que representa uma previsão em linha com os 3% de taxa de juro média prevista pelo FMI e com a CE que antecipa uma taxa de juro implícita de 2,9% para 2018 e 2019.²⁴ Esta evolução favorável da previsão do MF tem por base a expectativa de uma taxa de juro para as novas Obrigações do Tesouro a emitir em 2018-2022 inferior à taxa de juro média ponderada das Obrigações do Tesouro a amortizar no mesmo período (3,9%). O rácio da despesa com juros deverá, de acordo com o MF, apresentar uma tendência decrescente, passando de 3,5% do PIB em 2018 para 3,1% do PIB em 2022, motivado em grande parte pela diminuição do *stock* de dívida em percentagem do PIB prevista pelo MF, bem como pela referida descida da taxa de juro implícita.

3.3 RISCOS NAS PROJEÇÕES E PREVISÕES ORÇAMENTAIS

Os principais riscos subjacentes às previsões orçamentais inscritas no PE/2018 derivam dos inerentes ao cenário macroeconómico e das previsões relativas às despesas. A evolução do saldo orçamental resulta da combinação de uma quase estabilização do peso da receita no PIB, sustentada em 85% pela receita fiscal e contributiva, que depende sobretudo da evolução da economia, e de uma redução significativa da despesa com pessoal e das prestações sociais. O cenário macroeconómico subjacente ao PE/2018 apresenta uma

²⁴ Ver relatórios VI Missão Pós-Programa, fevereiro de 2018 e *Spring Forecast*, maio de 2018, respetivamente.

previsão de crescimento económico assente maioritariamente na evolução do investimento e no comportamento das exportações, que pressupõe ganhos de quotas de mercado sem deterioração dos termos de troca em todo o horizonte de previsão. A este respeito, o MF identifica no PE um conjunto de riscos globalmente descendentes para o cenário macroeconómico que vão no sentido dos que o CFP explicitou no seu parecer sobre esse cenário.

O PE/2018 inclui uma análise e quantificação de alguns riscos orçamentais que poderia, com vantagem para a transparência do processo orçamental, ser estendida a outras variáveis relevantes da política orçamental, nomeadamente a receita fiscal e contributiva, as despesas com pessoal e as prestações sociais. O Capítulo III do PE/2018 apresenta uma análise de sensibilidade que cobre o enquadramento macroeconómico e a estratégia orçamental. A primeira apresenta os resultados de choques no preço do petróleo e na procura externa (hipóteses técnicas do modelo de previsão). A segunda foca-se essencialmente nas responsabilidades contingentes do Estado e na gestão da sua dívida direta.

A concretização dos objetivos orçamentais de médio prazo para o saldo orçamental e para a dívida depende fundamentalmente das previsões para o comportamento da economia. Este facto constitui um risco significativo na medida em que a economia portuguesa é muito vulnerável a choques exógenos, sobretudo se se tiver em conta que o contributo das novas medidas de política orçamental é marginal para a melhoria do saldo e da dívida. Acresce que o PE/2018 considera a descida dos juros como uma medida, mas a sua evolução apenas parcialmente depende de fatores sob o controle do Governo e a evolução da taxa de juro, na situação atual dos mercados financeiros, tem de ser considerada, em si mesma, como um risco. Neste contexto, é ainda de assinalar que o PE não refere efeitos de apoios adicionais ao sector financeiro além de 2018, que – a ocorrerem – terão impacto no saldo, na dívida ou em ambos.

A eventual não concretização de uma previsão que se pode considerar otimista para as receitas contributivas constitui um risco não negligenciável. O MF assume uma elasticidade significativamente superior à unidade para a relação entre as receitas de contribuições sociais, o PIB e as remunerações. Esta relação, com alguma sustentação estatística nos anos mais recentes correspondentes à fase ascendente do ciclo económico, pode, contudo, ser comprometida numa fase de desaceleração como a que é prevista no PE já a partir de 2019. Mais evidente se torna este risco se se materializar alguma perturbação mais significativa na economia mundial, seja por via de tensões protecionistas ou instabilidade financeira.

Na despesa mais rígida, composta por despesas com pessoal e prestações sociais, subsistem pressões que podem afetar desfavoravelmente a redução prevista para o rácio da despesa. Neste âmbito, as despesas com pessoal, já influenciadas pela medida de descongelamento das carreiras contemplado no OE/2018 não incluem o impacto do alargamento do descongelamento das restantes carreiras. Este alargamento que inclui as carreiras com mecanismos de progressão baseados no tempo de serviço, como é o caso dos professores e forças de segurança, não está considerado nestas previsões, constituindo um

risco adicional. Ao nível das prestações sociais, sobretudo pensões, as últimas alterações efetuadas, nomeadamente as novas regras de reforma antecipada sem penalizações para carreiras contributivas longas e as atualizações extraordinárias, juntamente com um cenário de envelhecimento da população constituem um fator adicional de pressão.

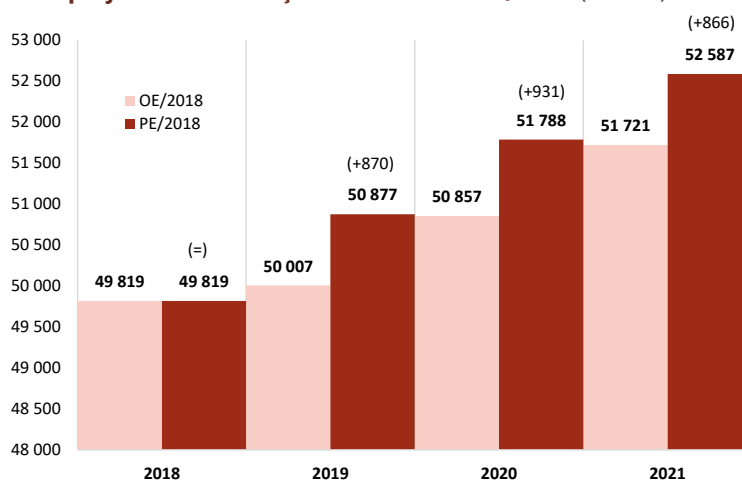
Os riscos das previsões orçamentais anteriormente referidos refletem-se na trajetória prevista para a dívida pública. Este risco pode ser aferido pelo contributo da acumulação de excedentes primários, responsáveis por 18,8 p.p. dos 23,6 p.p. do PIB da redução do rácio da dívida, sendo o elemento principal da diminuição prevista no horizonte de previsão.

4 QUADRO PLURIANUAL DE PROGRAMAÇÃO ORÇAMENTAL 2018-2022

A Lei de Enquadramento Orçamental (LEO) determina que o Quadro Plurianual de Programação Orçamental (QPPO) seja atualizado anualmente, para os quatro anos seguintes, na lei do Orçamento do Estado, em consonância com os objetivos estabelecidos no Programa de Estabilidade. A Lei n.º 114/2017, de 29 de dezembro, que aprovou o OE/2018, procedeu à atualização do QPPO para o período 2018-2021.²⁵ Não obstante, o relatório do PE/2018 inclui um projeto de atualização do QPPO, que não foi sujeito a aprovação pela Assembleia da República.

O PE/2018 propõe uma atualização em alta dos limites de despesa em vigor para os anos de 2019 a 2021, mantendo inalterado o limite para o corrente ano. O QPPO proposto pelo PE/2018 implica um acréscimo total de 2667 M€ no período comum ao QPPO atualizado pelo OE/2018 (Gráfico 17). Para 2018, o PE considera os mesmos limites por programa orçamental aprovados pela lei do OE/2018.²⁶ Para o ano de 2019, caso em que é possível comparar o limite por agrupamento de programas, o projeto de atualização do PE/2018 implica uma revisão em alta nas áreas Social (+458 M€), Económica (+421 M€) e de Soberania (+4 M€) que mais do que compensam a revisão em baixa do limite da área de Segurança (-13 M€). As revisões nos anos de 2020 e 2021 são da mesma magnitude de 2019. Contudo, o relatório que acompanha o PE/2018 não refere especificamente o que as motivou.

Gráfico 17 – Limites de despesa no período comum entre o QPPO aprovado pelo OE/2018 e o projeto de atualização constante do PE/2018 (em M€)



Fonte: MF. Cálculos CFP. | Nota: o QPPO atualizado pela lei do OE/2018 abrange o período 2018-2021, enquanto o projeto de atualização do QPPO incluído no PE/2018 abrange o período 2018-2022. Entre parênteses “()” assinala-se a diferença para cada ano entre os dois documentos de programação orçamental.

²⁵ Cf. artigo 331.º da LOE/2018. Este artigo altera a Lei n.º 7 -C/2016, de 31 de março, que aprovou o QPPO para os anos de 2016 a 2019, a qual tinha sido revista pela Lei n.º 42/2016, de 28 de dezembro (Lei do OE/2017).

²⁶ Relativamente à proposta de lei do OE/2018, as alterações resultantes da discussão na Assembleia da República levaram à revisão em alta em 154 M€ do limite de despesa financiada por receitas gerais em 2018, reforçando, nomeadamente, os programas “Trabalho, Solidariedade e Segurança Social” (+29 M€) e “Finanças e Administração Pública” (+125 M€, referente à dotação centralizada para fazer face aos encargos com os incêndios de 2017). A despesa financiada por receitas gerais corresponde à financiada essencialmente por impostos. O QPPO não abrange a despesa financiada por receita própria dos serviços (por exemplo, taxas). A este propósito, ver o [Glossário de Finanças Públicas do CFP](#).

O limite da despesa sujeito ao QPPO deverá aumentar em todos os anos abrangidos pelo PE/2018. Em termos absolutos, o PE/2018 propõe uma atualização dos limites, o que implica um aumento contínuo do limite de despesa entre 2018 e 2022, pese embora esse aumento seja progressivamente menor (Quadro 5 e painel esquerdo do Gráfico 18). Encontra-se projetado um crescimento acumulado de 5302 M€, do qual cerca de um terço em 2018 (na ordem dos 1737 M€). O aumento em 2018 resulta do acréscimo relativo ao programa “Finanças e Administração Pública” (1835 M€), uma vez que os programas da área Social registam um decréscimo de 640 M€. No entanto, esta leitura encontra-se enviesada na medida em que o programa “Finanças e Administração Pública” inclui o registo inicial da dotação provisional (495 M€) e das dotações centralizadas no MF com finalidades específicas (num total de 745 M€²⁷), as quais, no decorrer da execução orçamental, são objeto de afetação a outras rubricas da despesa em todos os programas orçamentais. Em 2019 todos os programas apresentam um aumento da despesa sujeita ao QPPO (Quadro 5), num total de 1058 M€, ocorrendo os maiores aumentos nos programas da área Social (707 M€)²⁸ e Económica (249 M€).²⁹ A despesa sujeita ao QPPO deverá crescer também em 2020 (em 912 M€), com os maiores acréscimos a ocorrer igualmente naquelas áreas. Entre 2021 e 2022, o projeto de atualização do QPPO implica um crescimento anual da despesa a ele sujeita de 1,5%, sem prejuízo da previsão de redução da despesa com o programa de “Gestão da Dívida Pública” nesses anos.

Quadro 5 – Variação da despesa sujeita ao QPPO para 2018-2022 (em M€)

Programa	Execução	Previsão PE/2018					Variação				
		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
1. SOBERANIA	4 663	4 786	4 851	4 926			123	65	76		
P001 - Órgãos de Soberania	3 420	3 448	3 486				29	38			
P002 - Governação	104	120	121				16	1			
P003 - Representação Externa	273	290	293				17	3			
P008 - Justiça	612	619	626				8	7			
P009 - Cultura	255	308	324				53	15			
2. SEGURANÇA	3 234	3 374	3 411	3 459			140	37	48		
P006 - Defesa	1 629	1 743	1 762				114	19			
P007 - Segurança Interna	1 605	1 631	1 649				26	18			
3. SOCIAL	29 344	28 704	29 411	29 965			-640	707	553		
P010 - Ciência, Tecnologia e Ensino Superior	1 456	1 492	1 521				36	30			
P011 - Ensino Básico e Sec. e Adm. Escolar	5 605	5 314	5 421				-290	106			
P012 - Trabalho, Solidariedade e Seg. Social	13 634	13 429	13 771				-205	342			
P013 - Saúde	8 649	8 470	8 698				-180	229			
4. ECONÓMICA	10 841	12 955	13 204	13 428			2 113	249	224		
P004 - Finanças e Administração Pública	2 379	4 214	4 260				1 835	46			
P005 - Gestão da Dívida Pública	7 123	7 268	7 454	7 475	7 306	7 083	145	186	21	-169	-223
P014 - Planeamento e Infraestruturas	806	813	822				7	9			
P015 - Economia	124	213	215				89	2			
P016 - Ambiente	64	87	88				23	1			
P017 - Agricultura, Florestas e Desenv. Rural	313	313	316				0	3			
P018 - Mar	33	48	49				15	1			
5. TOTAL (1+2+3+4)	48 082	49 819	50 877	51 788	52 587	53 384	1 737	1 058	912	799	797

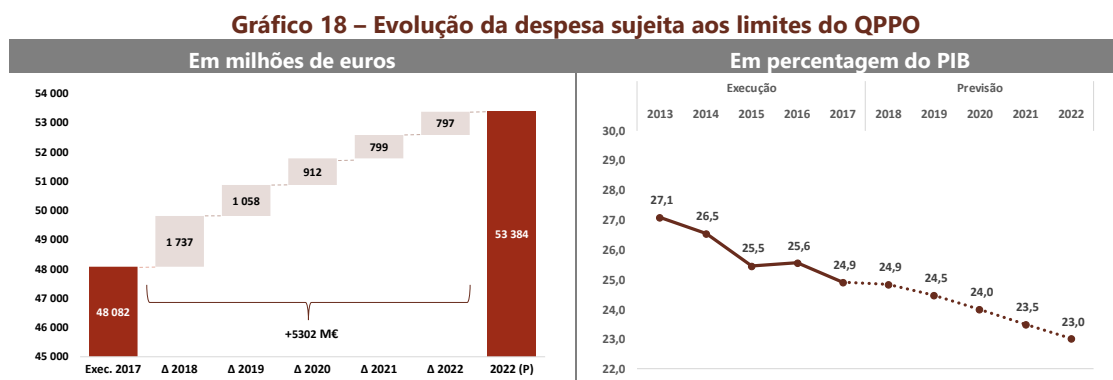
Fonte: MF. Cálculos CFP. | Notas: Os valores de 2017 são provisórios e correspondem a uma estimativa enviada pela DGO. O limite do QPPO para 2020 constante do PE/2018 é de 51 788 M€; no entanto a soma da despesa dos agrupamentos é inferior em 10 M€ a este total. O Programa “Finanças” inclui, em 2018, 1240 M€ correspondente à dotação provisional e dotações centralizadas no MF as quais acabam por ser aplicadas como contrapartida de reforço de outras rubricas da despesa em todos os programas orçamentais.

²⁷ As verbas alocadas por finalidade são as seguintes: regularização de passivos não financeiros da administração central (300 M€), financiamento dos encargos a suportar por entidades da Administração Central decorrentes do descongelamento das progressões nas carreiras de pessoal da Administração Pública (130 M€), incêndios florestais de 2017 (125 M€), contrapartida pública nacional global para cofinanciamento do Portugal 2020 (100 M€), sustentabilidade do sector da Saúde, pela consignação de parte da receita de IABA (84,9 M€) e Orçamento Portugal Participativo (5 M€).

²⁸ Salientando-se os dos programas “Solidariedade, Emprego e Segurança Social” (342 M€) e “Saúde” (229 M€).

²⁹ Dos quais 186 M€ respeitantes ao programa “Gestão da dívida pública”. Note-se que no conjunto das AP, ou seja, em termos consolidados entre subsectores das AP, e independentemente da fonte de financiamento, o PE/2018 prevê uma redução da despesa com juros em 2019 (7022 M€) face ao valor previsto para 2018 (7052 M€).

Em percentagem do PIB, o PE/2018 antevê a continuação da trajetória de redução da despesa sujeita ao QPPO, após uma estabilização no ano corrente. Atendendo a que as taxas de crescimento previstas pelo MF para o PIB nominal são, em todos os anos do horizonte temporal do PE, superiores às da despesa sujeita ao QPPO, o respetivo rácio apresenta um sentido descendente no horizonte do PE/2018, esperando-se uma redução de 1,9 p.p. do PIB entre 2017 e 2022 (painel direito do Gráfico 18), cenário, aliás, idêntico ao previsto no anterior PE.³⁰ Esta expectativa é ancorada no diferencial entre as taxas de crescimento médio anual do PIB nominal para o quinquénio 2018-2022 (de 3,7%) e da despesa sujeita ao QPPO (2,1%).



Fonte: Ministério das Finanças. Cálculos CFP. | Notas: o valor relativo ao ano de 2017 é provisório e corresponde a uma estimativa enviada pela DGO; "Δ" designa a variação prevista face ao ano anterior.

À semelhança do que ocorreu no PE anterior, continua a não ser demonstrado no relatório do PE/2018 de que forma os limites de despesa do QPPO são compatíveis com os objetivos orçamentais definidos em contas nacionais para 2019-2022. Nos termos da LEO, o QPPO deve definir os limites de despesa da administração central financiada por receitas gerais, em consonância com os objetivos estabelecidos no Programa de Estabilidade.³¹ Na [Análise da proposta do OE/2018](#), o CFP considerou que o limite do QPPO para 2018 era compatível com o objetivo do défice em contas nacionais da POE/2018 (2034 M€, superior ao défice de 1490 M€ que se encontra previsto no PE/2018).³² Contudo, o relatório do PE/2018 volta a não apresentar informação que permita avaliar a compatibilidade com os objetivos definidos para o restante horizonte temporal do QPPO. Refira-se ainda que continuam a não ser publicadas, em conjunto com o QPPO, as projeções de receitas gerais e receitas próprias dos organismos da administração central e do subsector da segurança social para os quatro anos seguintes.³³

³⁰ De notar que a despesa sujeita aos limites do QPPO em percentagem do PIB assumia valores idênticos aos agora considerados para os anos de 2019 a 2021, partindo, no entanto, de rácios superiores para os anos de 2017 e 2018.

³¹ Cf. n.º 4 do artigo 12.º-D da LEO (Lei n.º 91/2001, de 20 de agosto, na redação dada pela Lei n.º 41/2014, de 10 de julho, que se mantém em vigor por força do disposto no n.º 2 do artigo 7.º da Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro).

³² As alterações resultantes da discussão na Assembleia da República levaram à revisão do QPPO de 49 665 M€ na proposta de lei do OE/2018 para 49 819 M€ no OE aprovado (+154 M€). O défice também foi revisto em alta de 2034 M€ na proposta de lei para 2217 M€ no OE/2018.

³³ A publicação destas projeções é obrigatória nos termos do n.º 6 do artigo 12.º-D da LEO.

ANEXOS

Quadro 6 – Conta das Administrações Públicas não ajustada, 2017–2022 (em % do PIB)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Variação (p.p.)
							2018/2022
Receita Total	42,9	43,2	42,9	42,9	43,2	42,7	-0,2
Receita corrente	42,5	42,4	42,2	42,1	41,9	41,9	-0,6
Receita fiscal	25,2	25,1	24,9	24,8	24,7	24,7	-0,6
Impostos indiretos	15,0	15,2	15,2	15,2	15,2	15,2	0,1
Impostos diretos	10,2	9,9	9,7	9,7	9,5	9,5	-0,7
Contribuições sociais	11,8	11,8	11,8	11,8	11,9	11,9	0,2
Das quais: efectivas	9,3	9,4	9,5	9,6	9,6	9,7	0,4
Vendas e outras receitas correntes	5,5	5,5	5,4	5,4	5,4	5,3	-0,2
Receitas de capital	0,4	0,8	0,7	0,8	1,3	0,8	0,4
Despesa Total	45,9	43,9	43,0	42,2	41,7	41,4	-4,5
Despesa primária	42,0	40,4	39,7	39,0	38,6	38,3	-3,7
Despesa corrente primária	37,7	37,4	36,8	36,1	35,7	35,3	-2,3
Consumo intermédio	5,4	5,3	5,2	5,1	5,1	5,0	-0,4
Despesas com pessoal	11,0	10,8	10,6	10,4	10,2	10,0	-1,0
Prestações sociais	18,4	18,3	18,2	17,9	17,8	17,7	-0,8
que não em espécie	16,7	16,6	16,5	16,2	16,1	16,1	-0,6
Subsídios	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
Outras despesas correntes	2,3	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	-0,1
Despesas de capital	4,3	3,1	2,9	3,0	3,0	3,0	-1,4
FBCF	1,8	2,3	2,4	2,6	2,6	2,6	0,9
Outras despesas de capital	2,6	0,8	0,5	0,3	0,3	0,3	-2,2
Juros	3,9	3,5	3,4	3,2	3,1	3,1	-0,8
Saldo global	-3,0	-0,7	-0,2	0,7	1,4	1,3	4,2
Saldo primário	0,9	2,8	3,2	3,9	4,5	4,4	3,5
Dívida Pública	125,7	122,2	118,4	114,9	107,3	102,0	-23,6

Fonte: Ministério das Finanças. Cálculos CFP. Nota: A variação encontra-se ancorada no ano de 2017.

Quadro 7 – Conta das Administrações Públicas ajustada, 2017–2022 (em % do PIB)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Variação (p.p.)
							2018/2022
Receita Total	42,9	43,0	42,9	42,9	42,7	42,7	-0,2
Receita corrente	42,5	42,4	42,2	42,1	41,9	41,9	-0,6
Receita fiscal	25,2	25,1	24,9	24,8	24,7	24,7	-0,6
Impostos indiretos	15,0	15,2	15,2	15,2	15,2	15,2	0,1
Impostos diretos	10,2	9,9	9,7	9,7	9,5	9,5	-0,7
Contribuições sociais	11,8	11,8	11,8	11,8	11,9	11,9	0,2
Das quais: efectivas	9,3	9,4	9,5	9,6	9,6	9,7	0,4
Vendas e outras receitas correntes	5,5	5,5	5,4	5,4	5,4	5,3	-0,2
Receitas de capital	0,3	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8	0,4
Despesa Total	43,6	43,5	43,0	42,2	41,7	41,4	-2,2
Despesa primária	39,8	40,0	39,6	39,0	38,6	38,3	-1,5
Despesa corrente primária	37,6	37,3	36,8	36,1	35,7	35,3	-2,3
Consumo intermédio	5,4	5,3	5,2	5,1	5,1	5,0	-0,4
Despesas com pessoal	11,0	10,8	10,6	10,4	10,2	10,0	-1,0
Prestações sociais	18,4	18,3	18,2	17,9	17,8	17,7	-0,8
que não em espécie	16,7	16,6	16,5	16,2	16,1	16,1	-0,6
Subsídios	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0
Outras despesas correntes	2,3	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2	-0,1
Despesas de capital	2,1	2,7	2,8	3,0	3,0	3,0	0,8
FBCF	1,8	2,3	2,4	2,6	2,6	2,6	0,8
Outras despesas de capital	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,0
Juros	3,9	3,5	3,4	3,2	3,1	3,1	-0,8
Saldo global	-0,8	-0,5	-0,1	0,7	1,0	1,3	2,0
Saldo primário	3,1	3,0	3,3	3,9	4,1	4,4	1,3
Dívida Pública	125,7	122,2	118,4	114,9	107,3	102,0	-23,6

Fonte: Ministério das Finanças. Cálculos CFP. Nota: A variação encontra-se ancorada no ano de 2017.

Quadro 8 – Medidas temporárias e medidas não recorrentes (em % do PIB)

Em % do PIB	2013	2014	2015	2016	2017	PE/2018		
						2018	2019	2021
Medidas temporárias e medidas não recorrentes (impacto no saldo)	0,3	-3,6	-1,3	0,4	-2,2	-0,3	-0,1	0,4
Receita	0,8		0,1	0,4	0,0	0,2		0,4
RERD (2013) / PERES (2016)	0,8			0,2				
IVA	0,1							
Out. Imp. Ind.	0,1			0,1				
IRS ; IRC	0,4			0,2				
IMI ; IMT	0,0							
Segurança social	0,1			0,0				
Devolução <i>Prepaid Margins</i>				0,2				0,4
Contribuição para o Fundo Único de Resolução			0,1					
Recuperação de garantia do BPP					0,0	0,2		
Despesa	0,4	3,6	1,4	0,0	2,2	0,4	0,1	
Apoio ao Sistema Bancário	0,4	2,9	1,4		2,1	0,4	0,1	
Capitalização Novo Banco		2,8				0,4		
Capitalização BANIF	0,4		1,3					
Capitalização BANIF (aquisição ativos OITANTE)			0,1					
Capitalização BPN		0,1						
CGD					2,0			
DTA (activos por impostos diferidos)					0,1		0,1	
Assunções de Dívida (STCP + CARRIS)		0,7			0,1			
Pagamentos one-off à União europeia				0,0				
Entrega de Aeronaves F-16 à Roménia				-0,1	0,0			
Incêndios florestais					0,0	0,0		
Devolução Taxa de Proteção Civil (Município de Lisboa - decisão Trib. Const.)					0,0			

Fonte: MF. Cálculos CFP. | Notas: Os totais não correspondem necessariamente à soma das parcelas em percentagem do PIB devido a arredondamentos. Não estão previstas medidas temporárias ou não recorrentes para os anos de 2020 e 2022.

Quadro 9 – Medidas temporárias e medidas não recorrentes (em M€)

Em M€	2013	2014	2015	2016	2017	PE/2018		
						2018	2019	2021
Medidas temporárias e medidas não recorrentes (impacto no saldo)	580	-6 186	-2 333	780	-4 213	-515	-120	991
Receita	1 280		130	745	73	377		991
RERD (2013) / PERES (2016)	1 280			443				
IVA	186							
Out. Imp. Ind.	116			103				
IRS ; IRC	690			293				
IMI ; IMT	53							
Segurança social	234			47				
Devolução <i>Prepaid Margins</i>				302				991
Contribuição para o Fundo Único de Resolução			130					
Recuperação de garantia do BPP					73	377		
Despesa	700	6 186	2 463	-34	4 286	892	120	
Apoio ao Sistema Bancário	700	4 994	2 463		4 098	792	120	
Capitalização Novo Banco		4 900				792		
Capitalização BANIF	700		2 284					
Capitalização BANIF (aquisição ativos OITANTE)			179					
Capitalização BPN		94						
CGD					3 944			
DTA (activos por impostos diferidos)					154		120	
Assunções de Dívida (STCP + CARRIS)		1 192			111			
Pagamentos one-off à União europeia				77				
Entrega de Aeronaves F-16 à Roménia				-111	-41			
Incêndios florestais					60	100		
Devolução Taxa de Proteção Civil (Município de Lisboa - decisão Trib. Const.)					59			

Fonte: MF. Cálculos CFP. | Nota: Não estão previstas medidas temporárias ou não recorrentes para os anos de 2020 e 2022.

Quadro 10 – Novas medidas de política, efeito líquido acumulado face ao cenário de políticas invariantes (em M€)

Componente/medida	2019	2020	2021	2022	Efeito no saldo
Total da Receita	93	466	390	364	
Impostos correntes sobre Rendimento e Património	0	0	-200	-200	
IRS	0	0	-200	-200	Piora Saldo
Impostos s/Produção e Importação	90	180	270	360	
Outros impostos	90	90	90	90	Melhora Saldo
Benefícios Fiscais	0	90	180	270	Melhora Saldo
Transferências de capital recebidas	3	286	320	204	
Fundos Estruturais - PT2020	3	286	320	204	Melhora Saldo
Total da Despesa	-490	-401	-203	42	
Consumo Intermédio	-150	-250	-300	-350	
Revisão da despesa	-150	-250	-300	-350	Melhora Saldo
Prestações Sociais	23	-23	157	337	
Revisão da despesa	0	-90	-90	-90	Melhora Saldo
Outras prestações sociais	23	67	247	427	Piora Saldo
Juros	-496	-676	-571	-442	
Poupanças	-496	-676	-571	-442	Melhora Saldo
Outra Despesa Corrente	-90	-180	-225	-250	
Revisão da despesa	-90	-180	-225	-250	Melhora Saldo
Formação Bruta de Capital fixo	224	729	737	747	
Fundos Estruturais - PT2020	224	729	737	747	Piora Saldo
Impacto no saldo	583	866	592	323	
Por memória Em p.p. do PIB	0,3	0,4	0,3	0,2	
Medidas que melhoram o saldo Efeito no saldo	829	1 662	1 776	1 696	
Receita (aumentos na receita)	93	466	590	564	
Despesa (diminuições na despesa)	-736	-1 196	-1 186	-1 132	
Medidas que pioram o saldo Efeito no saldo	-246	-795	-1 183	-1 374	
Receita (diminuições na receita)	0	0	-200	-200	
Despesa (aumentos na despesa)	246	795	983	1 174	
Volume Global das Medidas de Política Valor absoluto	1075	2457	2959	3070	
Volume das medidas no lado da Receita = (1) + (2)	93	466	790	764	
(1) Aumentos na receita	93	466	590	564	
(2) Diminuições na receita	0	0	200	200	
Efeito no saldo Medidas da Receita	93	466	390	364	
Volume das medidas no lado da Despesa = (3) + (4)	982	1991	2169	2306	
(3) Aumentos na Despesa	246	795	983	1174	
(4) Diminuições na Despesa	736	1196	1186	1132	
Efeito no saldo Medidas da Despesa	490	401	203	-42	

Contributo Líquido das novas medidas de política excluindo as poupanças previstas com juros					
Impacto no saldo	87	190	21	-119	
Por memória Em p.p. do PIB	0,0	0,1	0,0	-0,1	
Medidas que melhoram o saldo Efeito no saldo	333	986	1 205	1 254	
Receita (aumentos na receita)	93	466	590	564	
Despesa (diminuições na despesa)	-240	-520	-615	-690	
Medidas que pioram o saldo Efeito no saldo	-246	-795	-1 183	-1 374	
Receita (diminuições na receita)	0	0	-200	-200	
Despesa (aumentos na despesa)	246	795	983	1 174	
Volume Global das Medidas de Política Valor absoluto	579	1 781	2 388	2 628	
Volume das medidas no lado da Receita = (1) + (2)	93	466	790	764	
(1) Aumentos na receita	93	466	590	564	
(2) Diminuições na receita	0	0	200	200	
Efeito no saldo Medidas da Receita	93	466	390	364	
Volume das medidas no lado da Despesa = (3) + (4)	486	1315	1598	1864	
(3) Aumentos na Despesa	246	795	983	1174	
(4) Diminuições na Despesa	240	520	615	690	
Efeito no saldo Medidas da Despesa	-6	-275	-368	-484	

Fonte: MF. Cálculos CFP.

Quadro 11 – Novas medidas de política, efeito líquido variação face ao ano anterior (em M€)

Componente/medida	2019	2020	2021	2022	Efeito no saldo
Total da Receita	93	373	-76	-25	
Impostos correntes sobre Rendimento e Património	0	0	-200	0	
IRS	0		-200		Piora Saldo
Impostos s/Produção e Importação	90	90	90	90	
Outros impostos	90				Melhora Saldo
Benefícios Fiscais		90	90	90	Melhora Saldo
Transferências de capital recebidas	3	283	34	-115	
Fundos Estruturais - PT2020	3	283	34	-115	Melhora Saldo
Total da Despesa	-490	89	198	244	
Consumo Intermédio	-150	-100	-50	-50	
Revisão da despesa	-150	-100	-50	-50	Melhora Saldo
Prestações Sociais	23	-46	180	180	
Revisão da despesa		-90			Melhora Saldo
Outras prestações sociais	23	44	180	180	Piora Saldo
Juros	-496	-180	105	129	
Poupanças	-496	-180	105	129	Melhora Saldo
Outra Despesa Corrente	-90	-90	-45	-25	
Revisão da despesa	-90	-90	-45	-25	Melhora Saldo
Formação Bruta de Capital fixo	224	505	8	10	
Fundos Estruturais - PT2020	224	505	8	10	Piora Saldo
Impacto no saldo	583	284	-274	-270	
Por memória Em % do PIB	0,3	0,1	-0,1	-0,1	
Contributo Líquido das novas medidas de política excluindo as poupanças previstas com juros					
Impacto no saldo (excluindo juros)	87	104	-169	-141	
Por memória Em % do PIB	0,0	0,0	-0,1	-0,1	

Fonte: MF e Cálculos CFP.

LISTA DE ABREVIATURAS

Abreviaturas	Significado
AL	Administração Local
AP	Administrações Públicas
BdP	Banco de Portugal
BPP	Banco Privado Português
BPN	Banco Português de Negócios
BANIF	Banco Internacional do Funchal
CGD	Caixa Geral de Depósitos
CE	Comissão Europeia
CESE	Contribuição Extraordinária sobre o Sector Energético
CFP	Conselho das Finanças Públicas
CGA	Caixa Geral de Aposentações
CoCo's	Instrumentos de Capital Contingente
DGO	Direção-Geral do Orçamento
E	Especificada
FEEI	Fundos Europeus Estruturais e de Investimento
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo
FE	Fatores especiais
FMI	Fundo Monetário Internacional
FEFF	Fundo Europeu de Estabilização Financeira
GPEARI	Gabinete de Planeamento, Estratégia e Relações Internacionais
IGCP	Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública, E.P.E.
IGFSS	Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social
IMI	Imposto Municipal sobre Imóveis
INE	Instituto Nacional de Estatística
IRC	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas
IRS	Impostos sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
LEO	Lei de Enquadramento Orçamental
mM€	Mil milhões de euros
M€	Milhões de euros
MF	Ministério das Finanças
MLSA	<i>Minimum Linear Structural Adjustment</i>
N.E.	Não Especificada
Novo Banco	Novo Banco S.A.
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
OE	Orçamento do Estado
Oitante	Oitante, S.A.
OMP	Objetivo de Médio Prazo
p.p.	Pontos percentuais
P	Previsão
PAEF	Programa de Assistência Económica e Financeira
PDE	Procedimento por Défices Excessivos
PE	Programa de Estabilidade
PEC	Pacto de Estabilidade e Crescimento
PERES	Programa Especial de Redução de Endividamento ao Estado
PIB	Produto Interno Bruto
PPP	Parcerias Público-Privadas
QPPO	Quadro Plurianual de Programação Orçamental
RERF	Regime Excecional de Regularização de Dívidas Fiscais e à Segurança Social
s.p.e.	Saldo primário estrutural
UE	União Europeia



Conselho das Finanças Públicas

Praça de Alvalade, n.º 6 – 10.º, 1700-036 Lisboa, Portugal

TEL +351 211 024 400 | FAX +351 211 021 870

www.cfp.pt