



**Conselho das  
Finanças  
Públicas**

# Perspetivas Económicas e Orçamentais 2022-2026 (Atualização)

Apresentação à Comunicação Social

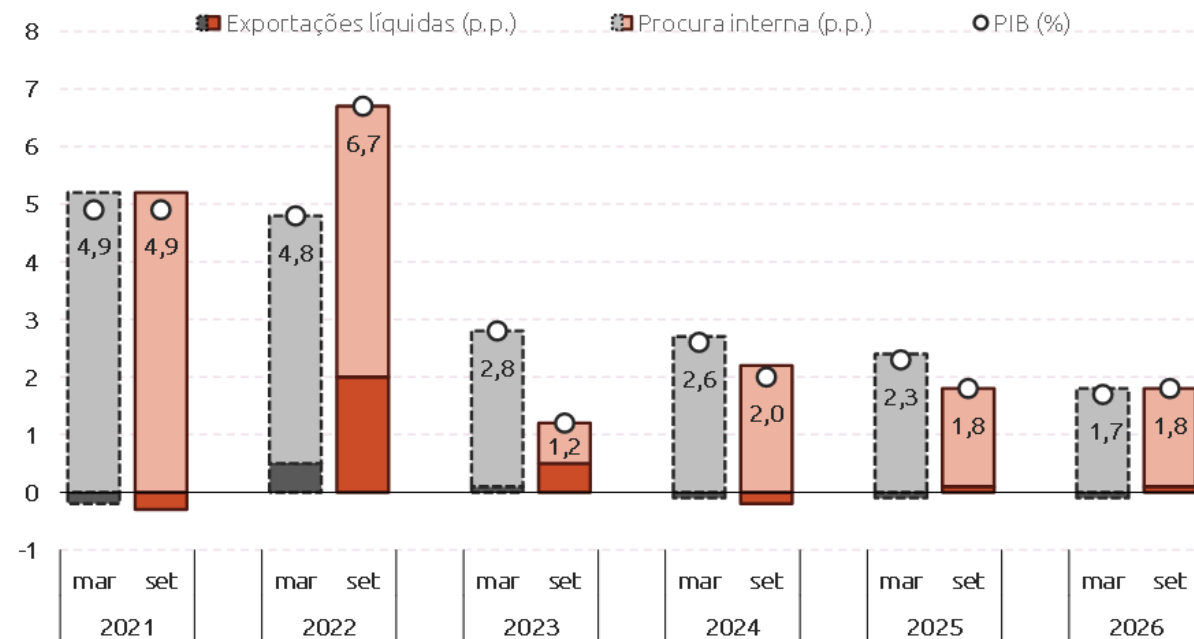
22 de setembro de 2022



## Enquadramento

- **As perspetivas do CFP não constituem uma previsão, mas antes uma “projeção em políticas invariantes”**: não são consideradas nenhuma medidas de política que não tenham sido já decididas, e são excluídas do cenário medidas agora em vigor, decididas para o ano corrente, e cujo enquadramento prevê a sua caducidade no fim do ano.
- No que diz respeito ao **enquadramento externo**, a deterioração dramática nos custos da energia na Europa, que se tem vindo a intensificar com os sucessivos cortes de abastecimento de gás via *Nord Stream 1*, define a **conjuntura de elevada incerteza** em que o CFP atualiza as suas projeções.

# Projeções macroeconómicas 2022-2026



O CFP estima um **crescimento mais robusto para a economia portuguesa em 2022 (6,7%)** face ao exercício anterior.

**Para 2023 projeta-se um abrandamento expressivo** do crescimento da atividade económica para 1,2%, traduzindo a persistência de pressões inflacionistas, o abrandamento da procura externa; e o agravamento das condições de financiamento da economia.

No médio prazo, o crescimento da economia deverá estabilizar em torno do crescimento potencial: 1,8%.



## Condicionantes

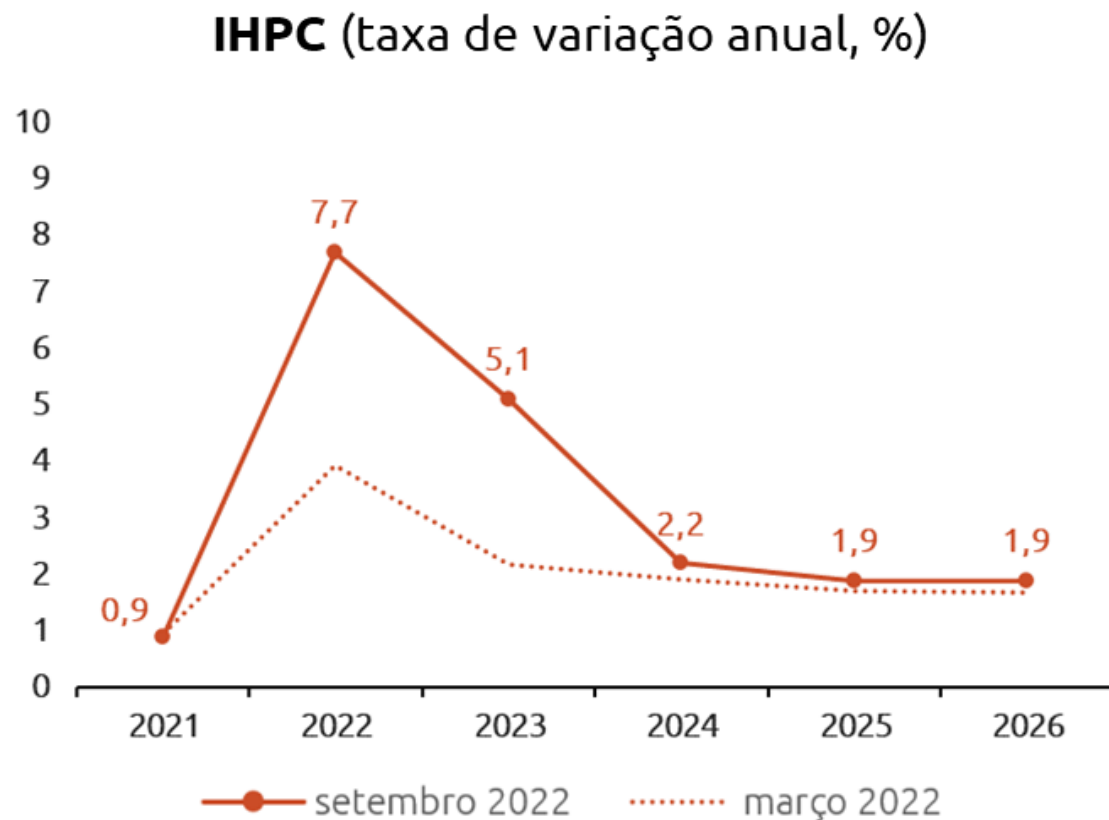
- Esta projeção considera as últimas informações quantitativas publicadas pelas instituições internacionais de referência à data de elaboração da projeção do CFP para o crescimento da procura externa proveniente dos nossos principais parceiros comerciais (*elaboradas em maio/junho*).
- Assim, a fraca taxa de crescimento projetada para 2023 pode, na verdade, revelar-se algo otimista, pois **poder-se-ão materializar perspectivas externas menos animadoras que ainda não se refletem nos cenários quantitativos avançados pelas instituições de referência.**
- Consequentemente, não se pode excluir a hipótese de recessão nalguns dos nossos principais parceiros comerciais, o que teria implicações inevitáveis em Portugal. Mas também não se pode excluir uma melhoria da situação no segundo semestre do ano.

# Projeções macroeconómicas 2022-2026

Para a **taxa de inflação**, o CFP revê em **alta as suas perspetivas em todo o horizonte de projeção**, sendo as revisões mais intensas em 2022 e 2023, com acréscimos de 3,8 p.p. e 2,9 p.p., para 7,7% e 5,1%, respetivamente.

Este perfil reflete em larga medida:

- a dinâmica dos preços externos, condicionados pelo preço dos bens energéticos e alimentares,
- a depreciação do euro, e
- a manutenção de restrições do lado da oferta.





# Riscos Macroeconómicos

Os riscos inerentes ao cenário do CFP são de **natureza externa e pendem de forma descendente para o crescimento da atividade económica e de forma ascendente quanto à inflação.**

Destacam-se os riscos de:

- i. Prolongamento do **conflito militar** entre a Ucrânia e a Rússia e a interrupção do fornecimento de bens energéticos por parte da Rússia à Europa, que poderá **prejudicar o crescimento** dos principais parceiros e **reforçar as pressões inflacionistas** existentes;
- ii. Pressões inflacionistas agravadas com o risco de manutenção ou reforço das medidas COVID-zero na China; transmissão do aumento dos preços aos salários; transmissão da inflação (incluindo bens energéticos e alimentares) à inflação subjacente;
- iii. **Normalização mais rápida da política monetária** e agravamento das condições de financiamento da economia;
- iv. **Arrefecimento da atividade turística** na sequência do aumento dos custos de transporte, aumento da incerteza e redução do rendimento disponível nos países de origem;
- v. Possibilidade de uma **FBCF inferior à projetada**, dados os atrasos e a baixa execução do **PRR** verificados até ao momento. O impacto em termos reais poderá ser agravado num contexto de aumento nos preços de investimento.



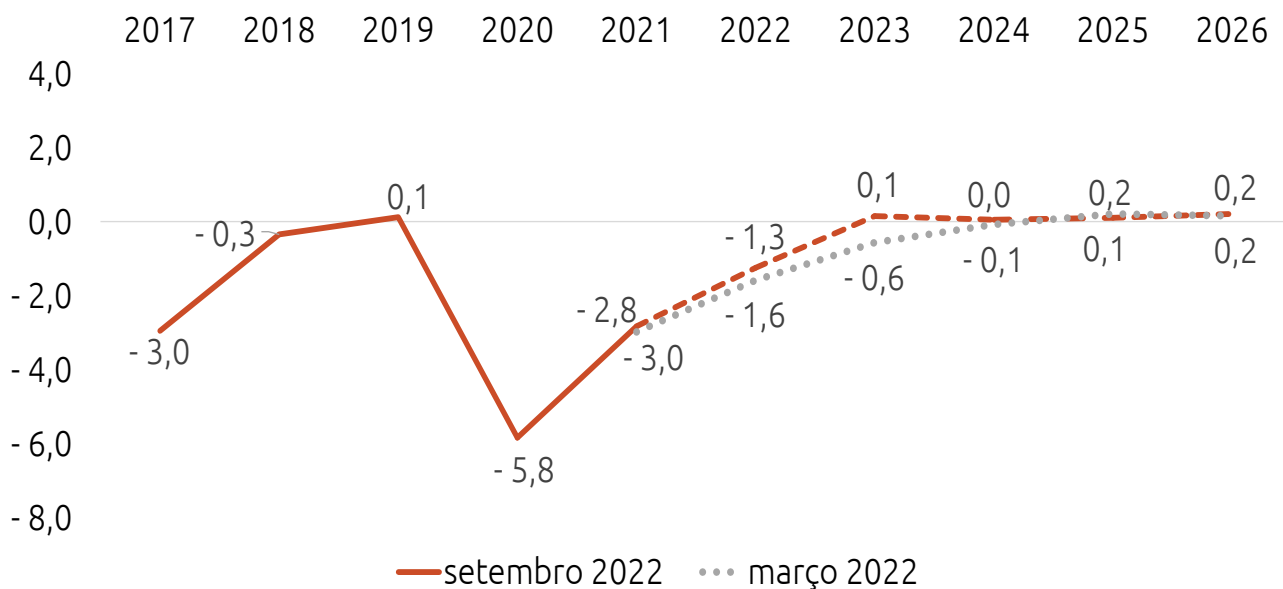
## Perspetivas orçamentais em políticas invariantes

- Fenómeno de inflação, não totalmente antecipado no primeiro trimestre do ano, beneficia as contas públicas no curto prazo.
- Exercício em políticas invariantes:
  - Medidas legisladas até final do ano são revertidas melhorando mecanicamente o saldo em 2023 e anos seguintes
  - Diminuição esperada do custo com medidas COVID-19, que em 2022 foi superior ao previsto no OE2022 (2789 M€ vs. 1713 M€), também beneficia a trajetória orçamental



# Projeção do Saldo Orçamental e do Saldo Primário

## Saldo orçamental



A atualização da projeção orçamental, no cenário de políticas invariantes aponta para:

- **Revisão em baixa da estimativa de déficit para 2022** de 1,6% do PIB para 1,3% do PIB.
- **Eliminação do desequilíbrio orçamental, em 2023**, em linha com o alcançado no ano pré-pandemia, **ou um déficit de 0,4% do PIB**, admitindo-se uma reversão apenas parcial (ao invés da reversão integral) de algumas das medidas legisladas para vigorar apenas em 2022
- **Posição orçamental globalmente equilibrada** de 2023 a 2026.
- Saldo primário positivo a partir de 2022





# Projeção Orçamental 2022-26

	2021	Projeção CFP				
		2022	2023	2024	2025	2026
<b>Receita total</b>	<b>45,3</b>	<b>44,5</b>	<b>44,9</b>	<b>45,0</b>	<b>44,8</b>	<b>44,2</b>
Receita corrente	44,2	43,7	43,7	43,4	43,2	43,0
Receita fiscal	25,0	25,3	25,7	25,7	25,6	25,6
Impostos indiretos	15,3	15,4	15,7	15,6	15,5	15,5
Impostos diretos	9,7	9,9	10,0	10,1	10,1	10,1
Contribuições sociais	12,8	12,4	12,2	12,1	12,0	11,9
Vendas e out. receitas correntes	6,3	5,9	5,7	5,7	5,6	5,6
Receita de capital	1,1	0,9	1,3	1,5	1,6	1,2
<b>Despesa primária</b>	<b>45,7</b>	<b>43,7</b>	<b>42,6</b>	<b>42,8</b>	<b>42,5</b>	<b>41,9</b>
Despesa corrente primária	41,9	39,2	37,9	37,9	37,5	37,2
Consumo intermédio	5,8	5,6	5,5	5,4	5,2	5,1
Despesa com pessoal	11,8	11,0	11,1	11,0	10,9	10,7
Prestações sociais	19,6	19,1	18,1	18,3	18,3	18,2
Subsídios e out. despesas correntes	4,7	3,5	3,2	3,2	3,2	3,2
Despesa de capital	3,8	4,4	4,8	4,9	4,9	4,6
<b>Saldo primário</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>
Juros	2,4	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2
<b>Despesa total</b>	<b>48,1</b>	<b>45,8</b>	<b>44,8</b>	<b>44,9</b>	<b>44,7</b>	<b>44,0</b>
<b>Saldo orçamental</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
Saldo ajust. medidas temp. e n/recorrentes	-3,2	-1,0	0,1	0,0	0,1	0,2
<b>Dívida pública</b>	<b>127,4</b>	<b>116,6</b>	<b>111,8</b>	<b>106,7</b>	<b>103,8</b>	<b>100,6</b>

\* Projeção sensível ao montante de reversão das medidas temporárias e de emergência

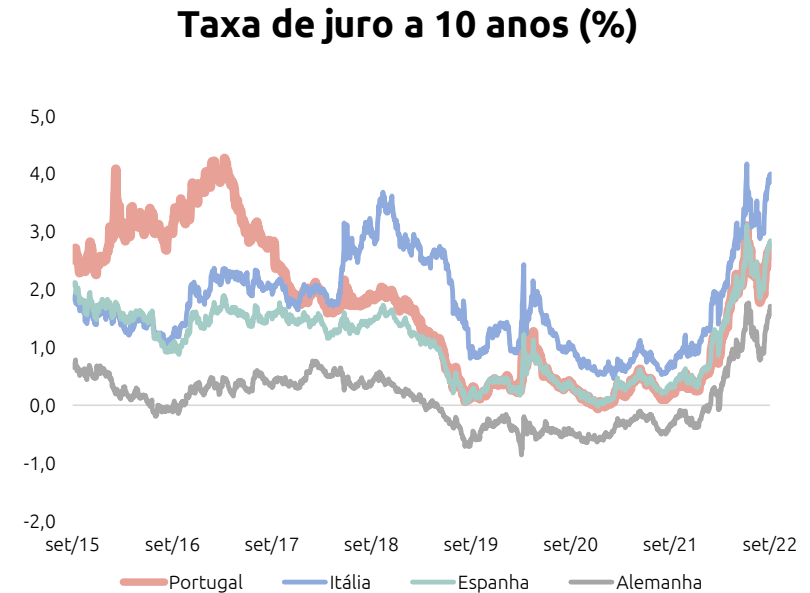
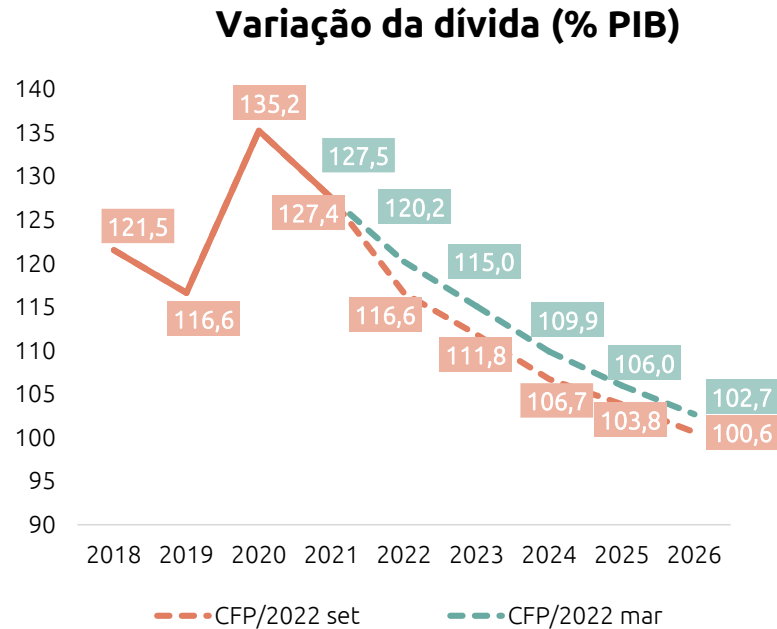
- Recuperação do equilíbrio orçamental assente no contributo da despesa pública,
- Redução do peso da despesa pública no PIB, justificada pelo comportamento da **despesa corrente primária, que reflete a dissipação dos efeitos de medidas temporárias\* e de emergência**, em contraste com a despesa de capital cujo acréscimo está influenciado pelo PRR.
- Diminuição igualmente do peso da receita no PIB explicada, em particular pelas contribuições sociais que refletem uma taxa de crescimento das remunerações inferior à esperada para o PIB, e em menor escala pela receita proveniente de vendas e “outras receitas”.



## Análise de sensibilidade

- Projeção muito sensível à reversão dos efeitos das medidas de mitigação dos efeitos do choque geopolítico, de inflação e relacionadas com a COVID-19
- Caso se admitisse uma reversão apenas parcial (ao invés da reversão integral) de algumas dessas medidas legisladas para vigorar apenas em 2022 a projeção apontaria antes para um déficit de 0,4% do PIB em 2022

# Evolução da dívida pública



- **Decréscimo do rácio da dívida pública de cerca de 27 p.p. do PIB, para 100,6% do PIB em 2026**
- Evolução do rácio da dívida determinada sobretudo pelo **efeito dinâmico**, que se encontra fortemente influenciado pela evolução favorável do **crescimento (nominal) do PIB**

- Evolução desfavorável da taxa de juro a 10 anos no mercado secundário de dívida: de 0,5% no final de 2021 para 2,7% em meados de setembro
- O CFP aponta para uma subida gradual da taxa de juro implícita da dívida de 1,9% em 2021 para 2,2% em 2026.



# Riscos Orçamentais

## Riscos no sentido descendente

- i. Incerteza relacionada com o **conflito militar** entre a Rússia e a Ucrânia não permite excluir hipótese **de novas medidas de resposta à crise energética e ao aumento dos preços**;
- ii. Surgimento de novas variantes da **COVID-19** poderá implicar um prolongamento do prazo de algumas medidas ou a adoção de medidas adicionais;
- iii. Ativação das **garantias do Estado** concedidas no âmbito de algumas das medidas de resposta à crise pandémica e ao choque geopolítico;
- iv. Responsabilidades relacionadas com pedidos de reposição do equilíbrio financeiro e ações arbitrais submetidas por concessionárias e subconcessionárias no âmbito de **PPP**;
- v. Transferências adicionais para o **Novo Banco** ao abrigo do Acordo de Capitalização Contingente;
- vi. Impacto em contas nacionais do apoio financeiro à **TAP** superior ao considerado pelo MF para 2022 e/ou serem concedidos apoios adicionais nos próximos anos.
- vii. Pressões orçamentais sobre a despesa corrente primária, relacionadas com as **pensões**.

## Riscos no sentido ascendente:

- i) maior elasticidade da receita fiscal face às bases de incidência;
- ii) crescimento das contribuições sociais superior ao das remunerações;
- iii) atualização salarial dos trabalhadores das AP inferior à considerada na projeção do CFP;
- iv) crescimento menos intenso das prestações sociais;
- v) menor execução de investimento público suportado por financiamento nacional.



Conselho das  
**Finanças  
Públicas**

Obrigada.

