



ANÁLISE DO PROGRAMA DE ESTABILIDADE 2021-2025 SUMÁRIO EXECUTIVO

Abril 2021





SUMÁRIO EXECUTIVO

Desenvolvimentos orçamentais de médio prazo do Programa de Estabilidade

A previsão orçamental de médio prazo subjacente ao Programa de Estabilidade para 2021-2025 (PE/2021) aponta para uma trajetória de redução gradual do défice orçamental, assegurando a partir de 2023 um défice orçamental abaixo do limite de 3% do PIB estipulado no artigo 126.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE) e respetivo Protocolo n.º 12. O Ministério das Finanças (MF) prevê que o saldo orçamental evolua de -5,7% em 2020 para -1,1% do Produto Interno Bruto (PIB) em 2025, traduzindo uma variação deste indicador de 4,6 p.p. do PIB no horizonte temporal do PE/2021.

As medidas de política orçamental previstas no PE/2021 deverão ter um impacto desfavorável no saldo das AP de 6118 M€ (-2,9% do PIB) no corrente ano, um montante 1,7 vezes superior ao que estava previsto na Proposta de Orçamento do Estado para 2021 (POE/2021). Cerca de 60% do impacto desfavorável agora previsto para 2021 decorre de medidas adotadas no contexto da pandemia (-3697 M€; -1,7% do PIB). Entre 2022 e 2025, as medidas de política deverão dar um contributo de 3109 M€ para a melhoria do saldo orçamental, que permitirá atenuar em cerca de metade o impacto desfavorável das medidas de política previsto para 2021 e que resultará sobretudo do levantamento das medidas relacionadas com a COVID-19.

De acordo com o PE/2021, o peso da receita das administrações públicas deverá baixar 0,8 p.p. do PIB entre 2020 e 2025 (fixando-se em 42,0% do PIB no final do período de previsão) pelo efeito conjugado de uma redução de 1,8 p.p. do PIB do peso da receita fiscal e contributiva (dos quais -0,6 p.p. nos impostos indiretos, -0,5 p.p. nos impostos diretos e -0,7 p.p. nas contribuições sociais) e de um aumento de 1,0 p.p. do PIB da restante receita pública, impulsionado pelo recebimento de fundos europeus no âmbito do Programa de Recuperação e Resiliência (PRR). Após a carga fiscal ter atingido um máximo histórico de 34,6% do PIB no ano passado (influenciado pelo efeito do denominador resultante da quebra do PIB), o MF prevê uma redução deste indicador até 2023 e um ligeiro aumento em 2024 e 2025, prevendo-se para 2025 uma carga fiscal de 33,2% do PIB. Note-se que, em termos nominais, a receita fiscal e

contributiva (excluindo as contribuições sociais imputadas) deverá registar um crescimento médio anual de 3,8%, inferior ao previsto para o PIB nominal (4,7%).

Quanto à despesa pública, depois de ter atingido 48,4% do PIB no ano passado (o valor mais elevado desde 2014, justificado pelo efeito conjugado do aumento da despesa e da queda do PIB), o rácio deverá baixar consecutivamente até 2025, fixando-se em 43,0% do PIB (0,5 p.p. acima do registado em 2019). Para a diminuição de 5,4 p.p. do PIB entre 2020 e 2025 – que beneficiará de um crescimento médio anual do PIB nominal (4,7%) superior ao da despesa em termos nominais (2,2%) - deverá contribuir sobretudo a despesa corrente primária (-4,5 p.p. do PIB), prevendo-se uma redução do peso de todas as rubricas deste agregado, sobretudo das prestações sociais e dos subsídios, devido à perspetiva de descontinuação de diversas medidas relacionadas com a pandemia, a partir de 2022. No caso das despesas com pessoal, o MF espera que o aumento de 1,0 p.p. do PIB registado no ano passado seja praticamente compensado com um decréscimo de 0,8 p.p. do PIB entre 2020 e 2025, devido a um crescimento médio anual desta despesa em termos nominais (3,1%) – que incorpora os efeitos da política de recrutamento e de valorização salarial na administração pública - inferior ao do PIB nominal (4,7%). O MF prevê que a despesa com juros prossiga a trajetória descendente iniciada em 2015, diminuindo 1,0 p.p. do PIB entre 2020 e 2025.

Em sentido contrário, está prevista uma ligeira subida de 0,1 p.p. do PIB do peso da despesa de capital, em resultado de evoluções distintas das suas componentes. A formação bruta de capital fixo (FBCF) é a única rubrica da despesa cujo peso no PIB deverá aumentar entre 2020 e 2025 (+1,3 p.p., passando de 2,2% para 3,5% do PIB), impulsionada pelo PRR e pelos investimentos estruturantes já aprovados e em curso. Esse aumento da FBCF deverá ser atenuado por um decréscimo do peso das “outras despesas de capital” (-1,2 p.p. do PIB), influenciado pelo forte efeito de base decorrente dos apoios concedidos a companhias aéreas (TAP e SATA) e de medidas one-off no ano de 2020.

Recorde-se que sobre a rubrica “outras despesas de capital” impendem alguns riscos orçamentais que foram assinalados pelo CFP no Relatório das Perspetivas Económicas e Orçamentais 2021-2025, nomeadamente as responsabilidades explícitas associadas à execução de garantias (caso o seu impacto venha a ser superior ao de 70 M€ considerado pelo MF entre 2020 e 2025), as responsabilidades implícitas nas moratórias, bem como responsabilidades relacionadas com ações arbitrais submetidas por concessionárias e subconcessionárias no âmbito de projetos de Parcerias Público-Privadas (PPP). Por fim, saliente-se que o PE/2021 assume que, até 2025, as transferências destinadas ao Novo Banco deverão ficar 484 M€ abaixo do limite máximo previsto no Acordo de Capitalização Contingente e que o apoio financeiro à TAP deverá totalizar quase 3 mil M€ entre 2020 e 2022. Com efeito, a partir de 2023 já não estão

previstas transferências de capital para a TAP, embora na apresentação do plano de reestruturação da companhia aérea, o Governo tenha indicado que as respetivas necessidades de financiamento poderiam totalizar entre 3414 e 3725 M€ até 2024, o que constitui um risco orçamental descendente.

Retirando o efeito de medidas one-off (que não conduzem a uma alteração sustentada da posição orçamental), a diminuição do défice orçamental prevista ao longo do programa é explicada pela evolução económica favorável e, em menor grau, pelos encargos com juros, decorrendo destes uma melhoria do saldo global ao longo do período superior à prevista para o saldo primário. Corrigindo o efeito do ciclo económico, a evolução do saldo estrutural (recalculado pelo CFP) aponta para uma trajetória de convergência para o objetivo de médio prazo (OMP), distante ainda de uma posição orçamental compatível com aquele objetivo. Com base na classificação de medidas one-off adotada pelo CFP e no recálculo da posição cíclica da economia subjacente ao cenário macroeconómico do PE/2021, estima-se que a evolução do saldo estrutural fique marcada pela redução do défice de 2,1% em 2020 para 1,3% do PIB, em 2025. Neste período, a melhoria programada do saldo estrutural em 0,8 p.p. do PIB é devida inteiramente à redução prevista para os encargos com juros (-1,0 p.p. do PIB). Não obstante o progresso programado para o saldo estrutural, este mostra-se, contudo, insuficiente para atingir o OMP (saldo estrutural equilibrado) no horizonte do programa.

A resposta à crise pandémica implicou em 2020 e 2021 a adoção de uma postura expansionista e contra cíclica da política orçamental, perspetivando-se nos anos seguintes uma alteração dessa posição. A necessidade de retomar uma trajetória de ajustamento compatível com os requisitos orçamentais do Pacto de Estabilidade e Crescimento determinam a partir de 2023 a concretização de uma política orçamental de natureza restritiva e contra cíclica, ainda que ténue, refletida numa variação média do saldo primário estrutural programado de 0,3 p.p. do PIB e do hiato do produto de 0,5 p.p. do PIB.

O PE/2021 antecipa que o rácio da dívida retome a trajetória descendente interrompida em 2020, diminuindo 19,3 p.p. do PIB até 2025, e fixando-se em 114,3% do PIB. Desta forma, em 2021-2025 a dívida em percentagem do PIB deverá apresentar uma evolução semelhante ao previsto no período pré-pandemia, partindo, no entanto, de um nível superior. Esta trajetória prevista para o pós-pandemia reflete uma composição da dinâmica da dívida distinta da anterior, passando a recuperação económica a assegurar a diminuição do rácio, ao invés do saldo primário. Os atuais custos de financiamento historicamente reduzidos permitem uma contínua diminuição da taxa de juro implícita, por via da renovação a taxas mais baixas da dívida existente.

Conformidade com as disposições do Pacto de Estabilidade e Crescimento

Em 2020 atenta a recessão económica grave foi ativada a cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), o que permitiu autorizar Portugal e os demais Estados-Membros na vertente preventiva a “desviarem-se temporariamente da trajetória de ajustamento ao objetivo orçamental de médio prazo (...), desde que tal não ponha em risco a sustentabilidade orçamental a médio prazo”. Em 2020 estava previsto iniciar-se um processo de revisão do PEC que não teve lugar devido à pandemia. Não tendo ocorrido qualquer alteração legislativa, retomadas as condições que permitam a desativação dessa cláusula de derrogação de âmbito geral regressar-se-á aos requisitos orçamentais do PEC. Admitindo-se que tal venha ocorrer a partir de 2023, a previsão de médio prazo subjacente ao Programa de Estabilidade aponta para uma recuperação da trajetória de ajustamento orçamental aquém do cumprimento dos requisitos orçamentais do PEC. Excetuando o ano de 2023, em que a variação do saldo estrutural indica uma conformidade com o ajustamento estrutural mínimo anual de 0,6 p.p. do PIB, nos restantes dois anos do programa, a variação do saldo estrutural sinaliza o risco de desvio anual face à trajetória de ajustamento de 0,3 p.p. e 0,2 p.p. em 2024 e 2025, respetivamente, ficando muito próximo da qualificação como risco de desvio significativo, quando considerada a média dos desvios calculada para aqueles anos. No que respeita à dívida, a trajetória de evolução apresentada no PE/2021 mostra-se compatível com o cumprimento do critério da dívida nos anos de 2023 a 2025.

Impacto das medidas de política no cenário de políticas invariantes do CFP

A incorporação de todas as medidas de política do PE/2021 no cenário de políticas invariantes do CFP para o período 2021-2025 aponta para uma redução do défice orçamental de 4,4% do PIB em 2021 para 0,9% do PIB em 2025, uma redução de 4,8 p.p. do PIB (que compara com 4,5% do PIB em 2021 e 1,1% do PIB em 2025 no PE/2021). Esta inclusão de medidas perspetiva uma dinâmica de convergência mais acentuada entre os rácios da receita e da despesa, com um processo de consolidação orçamental focado, essencialmente, no contributo da diminuição da despesa.

O cenário do CFP projeta uma trajetória descendente do rácio da dívida pública: de 131,8% do PIB no final de 2021 para 116,3% do PIB em 2025 (face à previsão do PE/2021 de 128% do PIB em 2021 e 114,3% do PIB em 2025). O aumento do PIB nominal é decisivo para a evolução da trajetória da dívida ao longo de todo o horizonte de projeção, justificando a totalidade da diminuição do rácio em todos os anos e contrariando nos dois primeiros anos de projeção o impacto desfavorável do efeito saldo primário. A redução mais acentuada do rácio da dívida pública prevista no PE/2021 traduz um

impacto mais favorável do crescimento do PIB nominal, assim como um menor efeito de juros face ao cenário do CFP.

Este exercício encontra-se sujeito aos riscos identificados no Relatório do CFP Perspetivas Económicas e Orçamentais 2021-2025, assim como ao risco de nem todas as medidas previstas no PE/2021 se concretizarem na dimensão aí prevista. A evolução das finanças públicas nacionais está rodeada de uma elevada incerteza sobre a evolução da pandemia de COVID-19, a eventual expressão na despesa pública de parte das responsabilidades contingentes assumidas pelo Estado, a dimensão dos apoios ao sistema financeiro e companhias de aviação, bem como os riscos resultantes do elevado rácio de dívida pública.

Quadro Plurianual das Despesas Públicas

O projeto de atualização do Quadro Plurianual das Despesas Públicas (QPDP) anexo ao PE/2021 considera menores limites de despesa total para os anos de 2021 a 2024, período comum com o QPDP aprovado pela Lei das Grandes Opções (Lei n.º 75-C/2020, de 31 de dezembro). A maior diferença ocorre no Programa de Gestão da Dívida Pública cuja atualização em baixa mais do que compensa o aumento dos limites da despesa em outros programas da Administração Central, nomeadamente nas áreas social e económica. O financiamento da despesa da Administração Central e Segurança Social do QPDP é também atualizado, reforçando-se o peso dos fundos europeus. Apesar desta atualização, o quadro plurianual, cujo horizonte móvel de quatro anos avança até 2025, continua a incorporar um aumento do limite da despesa total em todos os anos, em particular nos dois primeiros, destacando-se o programa da Saúde, que representa quase um terço do aumento do limite de despesa total até 2025. Contudo, o relatório do PE/2021 é omissivo quanto ao que está na base da atualização do QPDP, não sendo também demonstrada a compatibilidade dos limites de despesa do quadro plurianual e do seu financiamento, expressos na ótica de caixa, com os objetivos orçamentais definidos em contas nacionais para 2021-2025. Esta demonstração, que o legislador não explicita como obrigatória, mas a tem implícita ao considerar que a atualização do quadro plurianual deve ser compatível com os objetivos orçamentais a médio prazo constantes do PE, beneficiaria em muito a transparência e responsabilização orçamentais.