



**ANÁLISE DA
PROPOSTA DE
ORÇAMENTO
DO ESTADO
PARA 2022**
SUMÁRIO
EXECUTIVO



outubro 2021



SUMÁRIO EXECUTIVO

As perspetivas económicas para 2022 encontram-se ainda rodeadas de particular incerteza decorrente da pandemia de COVID-19, tanto ao nível da evolução da pandemia propriamente dita, quanto à recuperação das economias sujeita a fortes perturbações no lado da oferta com reflexo no nível de preços e nas restrições ativas ao nível da produção, transporte e distribuição de determinados produtos. O Parecer do CFP sobre as previsões macroeconómicas subjacentes ao Orçamento do Estado endossou essas previsões que apontam para uma recuperação robusta da economia portuguesa (5,5% de crescimento do PIB em volume), mas assinalou “riscos de natureza predominantemente descendente, direta ou indiretamente associados à evolução da situação pandémica e à execução do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) na economia”.

Da estimativa de 2021 à previsão orçamental para 2022

Com base nestas premissas, a Proposta de Orçamento do Estado para 2022 (POE/2022) prevê para o próximo ano um défice orçamental de 7134 M€, o equivalente a 3,2% do Produto Interno Bruto (PIB), o que constituirá uma redução de 1,2 p.p. do PIB face ao ano anterior. Excluindo o impacto de medidas one-off o défice reduzir-se-á em 1,7 p.p. do PIB de acordo com a previsão governamental, o que corresponde a um ritmo de redução deste indicador três vezes superior ao estimado para 2021 (redução de 0,5 p.p. do PIB).

A melhoria das perspetivas de crescimento económico e a reversão da maior parte das medidas excecionais de resposta orçamental à crise pandémica mostram-se suficientes para acomodar não apenas as medidas discricionárias de política explicitadas pelo Governo na POE/2022, bem como grande parte do impacto desfavorável das medidas one-off no saldo.

As medidas de política explicitadas pelo Governo têm um impacto direto no saldo desfavorável em 3043 M€ (-2875 M€ se excluído o PRR), concentrando a sua maior expressão na despesa (6002 M€). Retirando o efeito das medidas afetas àquele Plano, o montante de medidas na despesa implícito na previsão orçamental ascende a 2799 M€, dos quais mais de metade (1700 M€) com impacto nas componentes mais rígidas da despesa pública – despesas com pessoal e prestações sociais.

Uma comparação com o ano de 2019 revela que mesmo removendo da despesa os one-off, o impacto do PRR e as “medidas de emergência” a despesa primária prevista para 2022 situar-se-á 3,4 p.p. do PIB acima do valor pré-pandemia. Deste acréscimo, 2 p.p. do PIB correspondem a despesa corrente primária, com destaque para o peso acrescido das componentes mais rígidas, designadamente as despesas com pessoal e as prestações sociais. Este incremento do peso de despesa rígida ocorre no contexto em que se prevê para o final de 2022 um PIB em volume 1,3% acima do nível de 2019 (e um PIB a preços correntes de 5,5%, mais elevado do que antes da pandemia).

Desenvolvimentos orçamentais previstos para a receita e despesa em 2022

O peso da receita das Administrações Públicas (AP) deverá ascender a 43,6% do PIB em 2022, diminuindo 1,2 p.p. do PIB face ao valor esperado pelo Ministério das Finanças (MF) para 2021, o que se reflete numa previsão de redução da carga fiscal de 35,0% do PIB em 2021 para 34,2% do PIB em 2022. Em termos nominais, o MF prevê que a receita se eleve em 3779 M€ face ao estimado para 2021, atingindo 98 618 M€ no próximo ano. A receita fiscal e contributiva deverá justificar mais de 90% do crescimento da receita pública sustentada, em grande medida, no comportamento da receita de impostos (2275 M€) e, em menor escala, no aumento previsto para as contribuições sociais efetivas (1222 M€).

O peso da despesa pública no PIB deverá baixar de 49,1% em 2021 para 46,7% em 2022. Esta redução do rácio em 2,4 p.p. do PIB decorre exclusivamente do crescimento previsto para o PIB nominal: 6,9% em 2022. Em termos nominais, a despesa das AP deverá aumentar 1746 M€, atingindo 105 752 M€ em 2022. Esse aumento decorrerá em larga medida do PRR, já que 2022 será o primeiro ano de plena concretização das iniciativas no âmbito daquele Plano, cujo impacto incidirá sobretudo na despesa de capital, em particular na FBCF que deverá registar o aumento mais expressivo desde 2010.

Excluindo o impacto do PRR, a despesa pública deverá registar uma diminuição de 842 M€ (-0,8%) face a 2021, influenciada pelo efeito decorrente da eliminação da maior parte das medidas COVID-19. De acordo com informação adicional prestada pelo MF, essa eliminação implicará uma redução da despesa de 5037 M€ face a 2021, dos quais 3358 M€ na despesa com subsídios, que assim deverá diminuir 3265 M€.

Postura da política orçamental

Descontando o efeito do ciclo económico e das medidas pontuais e temporárias, estima-se que o défice estrutural subjacente à POE/2022, recalculado pelo CFP, seja 3% do PIB. Este resultado, sensível à estimativa retida para o hiato do produto, reflete um agravamento do saldo estrutural de 0,1 p.p. do PIB em 2022, no

contexto de uma postura da política orçamental expansionista procíclica. A vertente expansionista da política orçamental é intensificada pelo PRR que permite imprimir à economia um estímulo direto superior a 1% do PIB que não se reflete no agravamento do défice.

Quadro Plurianual das Despesas Públicas

A POE/2022 inclui uma proposta de atualização do quadro plurianual das despesas públicas (QPDP), diferente da que consta na Proposta de Lei das Grandes Opções do Plano (GOP) para 2021-2025 ainda não aprovada pela Assembleia da República. Este instrumento de programação orçamental de médio prazo define um limite de despesa total e por programa, para o ano em curso e os quatro anos seguintes, incluindo a projeção das fontes de financiamento. A materialidade das alterações subjacentes a esta atualização do QPDP, que representam em 2022 mais de 26,6 mil M€ em relação ao QPDP aprovado, aconselharia que fossem explanadas as razões que as justificam, independentemente da possibilidade legal de serem efetuadas. A persistência da atualização do quadro plurianual em conjunto com o Orçamento que a este deveria estar vinculado transforma, na prática, o QPDP num mero exercício formal, subordinado à lógica orçamental anual.

Dívida Pública

O Ministério das Finanças prevê que o rácio da dívida se reduza de 126,9% do PIB em 2021 para 122,8% do PIB em 2022. Este decréscimo de 4,1 p.p. do PIB é inteiramente explicado pelo efeito dinâmico favorável (que por si só reduziria a dívida em 5,9 p.p. do PIB), reflexo da previsão de crescimento económico. Este efeito é atenuado pelo défice primário e pelo ajustamento défice-dívida, ambos com um impacto desfavorável para a redução do rácio da dívida. O MF antecipa que as necessidades brutas de financiamento do Estado aumentem em 2022 devido ao maior volume de amortizações de curto prazo, nomeadamente de Certificados Especiais de Dívida de Curto Prazo, sendo o financiamento do Estado assegurado maioritariamente por Obrigações do Tesouro.

A confirmar-se a previsão do Ministério das Finanças, o peso dos juros no PIB continuará a registar valores mínimos desde o início da série de contas nacionais em 1995. Os juros e outros encargos situar-se-ão em 2,6% e 2,3% do PIB em 2021 e 2022, respetivamente, prosseguindo uma trajetória descendente iniciada em 2014. O efeito preço, motivado pela manutenção dos custos de financiamento historicamente reduzidos, desempenha um papel preponderante na diminuição dos custos de financiamento, compensando o efeito desfavorável de um elevado stock de dívida. Desta forma, o custo médio da dívida emitida pelo Estado até ao final de agosto fixou-se em 0,6%, subindo ligeiramente face ao custo da dívida emitida em 2020 (0,5%), mas permanecendo significativamente abaixo do custo do stock de dívida do Estado (2,2%).

Riscos orçamentais

Os principais riscos continuam a decorrer da incerteza sobre a evolução da situação pandémica. Um eventual agravamento na sequência do surgimento de novas variantes do SARS-COV-2 poderá tornar necessária a manutenção das medidas de apoio ou mesmo a adoção de novas medidas, ainda que no próximo ano esteja prevista uma dotação orçamental de 400 M€ para fazer face a despesas imprevistas da pandemia. A imposição de novas restrições à circulação poderá fazer com que o apoio financeiro à TAP previsto para 2022 se revele insuficiente. Identificam-se também riscos descendentes associados ao Novo Banco, tendo em conta que a POE/2022 não considera qualquer transferência ao abrigo do Acordo de Capitalização Contingente e que aquela instituição financeira poderá ainda solicitar um montante até 597 M€. Por fim, assinala-se os riscos associados à eventual ativação das garantias do Estado concedidas no âmbito de algumas das medidas de resposta à crise pandémica (linhas de crédito) e às moratórias de crédito concedidas pelos Bancos aos agentes económicos, pois, no caso destas últimas, a eventual incapacidade de solvência dos compromissos por parte desses agentes poderá implicar perdas para o sistema financeiro português para além do montante já por este provisionado e, no limite, obrigar à intervenção do Estado, mediante apoios financeiros.