



**Conselho das
Finanças
Públicas**

ANÁLISE DA PROPOSTA DE ORÇAMENTO DO ESTADO PARA 2025

SUMÁRIO EXECUTIVO

Outubro 2024

Relatório n.º

10/2024

SUMÁRIO EXECUTIVO

A Proposta de Orçamento de Estado para 2025 (POE/2025) corresponde ao primeiro orçamento que deverá respeitar o compromisso assumido pelo Governo para a evolução da despesa líquida no período 2025-2028 no Plano Orçamental Estrutural Nacional de médio prazo (POEN-MP), submetido à Comissão Europeia e sujeito, ainda, à aprovação pelo Conselho da União Europeia. Nos elementos informativos referentes ao projeto de plano orçamental (DBP) dá-se nota que, em 2025, a despesa líquida cresce 4,9% em termos nominais (abaixo do compromisso de 5%, mas acima do valor médio de 3,6% e do valor da trajetória de referência da Comissão Europeia de 4,1%). Esta matéria será enquadrada no âmbito de análise POEN-MP que o CFP irá publicar.

Para 2025, a POE prevê um excedente de 0,3% do PIB e um rácio da dívida pública de 93,3% do PIB, o que corresponde a uma redução destes indicadores, respetivamente, de 0,9 e 4,7 p.p. do PIB face ao apurado em 2023 pelas autoridades estatísticas nacionais. Trata-se de uma política orçamental expansionista alimentada pelo impulso orçamental gerado pela despesa financiada com fundos europeus, muito em particular os do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), que em 2025 deverão atingir o montante mais elevado até final do plano, quase 6,8 mil M€.

Com base na informação disponível e na projeção do CFP, as previsões da POE/2025 para o saldo e dívida pública em rácio do PIB revelam-se plausíveis. Com efeito, a atualização do exercício de projeção em políticas invariantes do CFP publicado em setembro (Relatório Perspetivas Económicas e Orçamentais), incorporando a revisão estatística da nova base de contas nacionais, nova informação e as medidas de política previstas na POE/2025, aponta para um saldo orçamental de 0,4% do PIB e um rácio da dívida de 88,6% PIB. Para este resultado contribui o ponto de partida desta projeção, que se mostra mais favorável do que a do Governo, pois que se antevê que em 2024 o excedente atinja 0,6% do PIB e o rácio da dívida pública 92,3% do PIB.

Desenvolvimentos orçamentais previstos para a receita e despesa em 2025

De acordo com os dados presentes na POE/2025, o peso da receita pública deverá aumentar 0,7 p.p. para 45,5% do PIB. A explicar esta evolução estará o aumento do peso da receita de capital (+0,6 p.p. do PIB) e das outras receitas correntes (+0,3 p.p. do PIB), refletindo a expectativa de aumento das verbas a receber no âmbito do PRR.

Excluindo este efeito, o peso da receita das AP registaria uma diminuição de 0,3 p.p. do PIB, traduzindo uma expectativa de redução do peso da receita dos impostos diretos (0,6 p.p. do PIB), que compensaria ligeiramente os aumentos esperados para o peso dos impostos indiretos (+0,2 p.p. do PIB) e das contribuições sociais (+0,1 p.p. do PIB). Note-se, contudo, que descontando o impacto das medidas a previsão do MF para o IRS tem implícita uma elasticidade praticamente nula face às remunerações. Subjacente à previsão de receita fiscal apenas se encontra uma elasticidade superior à unidade nos impostos indiretos. Deste modo, e não obstante a receita fiscal e contributiva apresentar uma dinâmica próxima, mas inferior, à prevista para a evolução da atividade económica, sinaliza-se a possibilidade de este agregado ficar acima da previsão inscrita na POE/2025, bastando, para tal, que o IRS apresente um desempenho em linha com o previsto para as remunerações no próximo ano.

De acordo a POE/2025, o peso da despesa pública no PIB deverá aumentar de 44,4% em 2024 para 45,2% em 2025, parcialmente influenciada pela execução prevista para o PRR. Em termos nominais, o crescimento da despesa deverá desacelerar (passando de 9,9% em 2024 para 6,6% para 2025) e continuando superior à subida do produto nominal (4,8%). Quase dois terços do aumento previsto de 8286 M€ ocorrerão na despesa corrente primária (+5207 M€, uma variação maioritariamente justificada por despesas com elevado grau de rigidez, como é o caso das despesas com pessoal e das prestações sociais), estando também previstos aumentos da despesa de capital (+2470 M€) e dos encargos com juros (+609 M€, o dobro do acréscimo estimado para 2024). Tendo em conta que o pagamento de 399 M€ relativo ao suplemento extraordinário de pensões ocorrido em 2024 não se repetirá em 2025, admite-se que o valor previsto das prestações sociais que não em espécie possa estar sobreavaliado. O aumento das despesas de capital depende quase integralmente da aceleração da execução do PRR. Com efeito, no caso particular da FBCF, o acréscimo previsto de 1564 M€ (ou 16,7%) seria de apenas 340 M€ (4,8%) sem o efeito do PRR. De acordo com a POE/2025, o total da despesa a executar ao abrigo do PRR deverá atingir 7801 M€ (2,7% do PIB), mais 3846 M€ do que o estimado pelo MF para 2024. Sem o efeito do PRR, a despesa pública aumentaria 3,7% em 2025, ao invés de 6,6%. Devido à neutralidade orçamental das subvenções PRR, apenas a parte financiada através de empréstimos (1049 M€, mais 736 M€ do que o previsto para 2024) terá um impacto negativo no saldo orçamental em 2025.

Dívida Pública

O Ministério das Finanças prevê que o rácio da dívida diminua 2,6 p.p. do PIB no próximo ano, fixando-se em 93,3% do PIB. Esta diminuição é determinada pelo saldo primário (-2,5 p.p. do PIB), seguindo-se o efeito dinâmico (-2,2 p.p. do PIB). Este último efeito é menos expressivo face aos últimos anos devido ao papel menos significativo

da inflação, isso mesmo justificando uma desaceleração do ritmo de redução do rácio. Em sentido contrário encontra-se o contributo desfavorável do ajustamento défice-dívida (2,1 p.p. do PIB). Com efeito, o ajustamento défice-dívida, que corresponde à variação do stock de dívida pública que não resulta do défice/excedente orçamental, afigura-se elevado em 2025, mesmo face à média dos últimos 20 anos. De acordo com o Ministério das Finanças, tal justifica-se essencialmente: i) pelos ajustamentos entre a contabilidade pública e a contabilidade nacional; ii) pelas emissões abaixo do par; iii) pela acumulação de depósitos, sobre os quais incide alguma discricionariedade na utilização, revelando-se a sua evolução de difícil projecção por parte de outras instituições.

Ainda de acordo com a previsão do Ministério das Finanças, as necessidades brutas de financiamento do Estado deverão aumentar de forma expressiva em 2025. As necessidades líquidas de financiamento do Estado previstas explicam a maioria deste aumento, devido sobretudo ao acréscimo previsto para a aquisição líquida de ativos financeiros e, em menor medida, a um défice orçamental em contabilidade pública mais elevado. O financiamento líquido do Estado será assegurado principalmente por Obrigações do Tesouro e Bilhetes do Tesouro. Para este financiamento, não é expectável um agravamento significativo dos custos, dado, por um lado, a reduzida percentagem do stock de dívida renovada anualmente e, por outro, a sinalização pelos bancos centrais das principais economias avançadas de uma fase menos restritiva da política monetária (dependente, ainda assim, da evolução da inflação), o que já se traduziu, neste ano, numa diminuição do custo da nova dívida emitida.

Riscos Orçamentais

Na medida em que a receita pública é composta, em mais de 80%, pelo conjunto da receita fiscal e contributiva, e que as suas rubricas dependem da dinâmica apresentada pelas variáveis macroeconómicas sobre as quais incidem os impostos e taxas que as originam, a não concretização do cenário inscrito na POE/2025 poderá comprometer o nível de receita previsto pelo MF. A par deste efeito, sinaliza-se ainda o risco de natureza descendente relacionado com a falta de especificação da medida "combate à fraude e evasão fiscal" em sede de IVA e IRC, que poderá ser de difícil concretização. Em sentido ascendente, destaca-se a possibilidade de a carga fiscal nominal ficar acima da expectativa do MF, caso o IRS, um imposto de natureza progressiva, apresente no mínimo uma dinâmica em linha com a evolução esperada para as remunerações, o que não confirmaria o aparente conservadorismo do MF quanto a esta rubrica. A este respeito, sublinhe-se que, desde 2020, a carga fiscal efetivamente observada superou o valor esperado pelo MF em todas as propostas de Orçamento de Estado apresentadas.

No lado da despesa, persiste igualmente o risco de degradação do cenário macroeconómico em resultado da agudização das tensões geopolíticas e da escalada dos conflitos militares e da guerra comercial, que podem implicar uma deterioração da trajetória do saldo orçamental face ao previsto na POE/2025. Assinala-se também o risco de que a medida de alargamento da licença parental inicial possa impactar no OE/2025, caso o respetivo diploma seja aprovado no Parlamento até ao final do corrente ano, bem como a eventual adoção de medidas de política adicionais. Sinaliza-se igualmente o risco associado a passivos contingentes das AP e que podem materializar-se em despesa pública. Por outro lado, identificam-se alguns fatores que podem fazer com que a execução da despesa das AP em 2025 seja inferior ao previsto na POE/2025, nomeadamente uma menor execução de investimento público suportado por financiamento nacional e das despesas financiadas através de empréstimos do PRR, o que beneficiaria o saldo orçamental no curto prazo, embora com consequências adversas para o crescimento económico a médio prazo.

Quadro Plurianual das Despesas Públicas (QPDP)

O Relatório que acompanha a POE/2025 apresenta um projeto de atualização do limite de despesa total da Administração Central e da Segurança Social para 2025 em mais 1096 M€ relativamente ao incluído no QPDP anexo à Proposta de Lei das Grandes Opções para 2024-2028, ainda por aprovar no momento da apresentação da POE/2025. A inclusão de despesas não efetivas no QPDP, como operações financeiras, prejudica a transparência e a avaliação da evolução real da despesa pública. A apresentação dos dados de forma consolidada contribuiria também para melhorar a transparência. O limite de despesa proposto para 2025 está alinhado com o objetivo de saldo de 0,3% do PIB em contas nacionais, embora a reconciliação entre o limite de despesa apresentado e este saldo não seja claramente explicitada no Relatório. Na POE/2025, o exercício relativo à orçamentação por programas é alargado a mais missões de base orgânica, passando a representar 18,8% da despesa abrangida pelo QPDP para 2025 – aspeto que se afigura um passo positivo no sentido da concretização plena do disposto na Lei de Enquadramento Orçamental.