




**ANÁLISE À  
PROPOSTA DE  
ORÇAMENTO DO  
ESTADO PARA  
2021**

**SUMÁRIO  
EXECUTIVO**



outubro 2020



# SUMÁRIO EXECUTIVO

## *Da estimativa de 2020 à previsão orçamental para 2021*

No contexto da crise pandémica, em que a persistência dos seus efeitos se desconhece, a Proposta de Orçamento do Estado para 2021 (POE/2021) prevê um défice orçamental de 9132 M€, correspondente a 4,3% do Produto Interno Bruto (PIB) <sup>1</sup>. Esta previsão assenta na recuperação da economia e na reversão de parte das medidas excecionais de resposta orçamental aos efeitos da COVID-19, e aponta para uma redução do défice de 2,9 p.p. do PIB face à estimativa para 2020, que em termos absolutos se traduz num défice inferior em 5292 M€. O menor montante previsto de apoios financeiros do Estado ao sector financeiro e ao sector da aviação em 2021 face a 2020, conjugado com o reembolso das comissões pagas (pre-paid margins) ao Fundo Europeu de Estabilização Financeira (FEFF) concorrem para esta redução do défice orçamental previsto. As medidas destinadas à proteção do emprego e do rendimento, assim como as previstas para o investimento público, ambas refletidas na despesa, são responsáveis pela quase totalidade do impacto líquido de 3643 M€ calculado pelo CFP com base nas medidas explicitadas na POE/2021.

A análise da coerência das previsões orçamentais encontra-se dificultada pela ausência de uma quantificação clara, objetiva e desagregada do efetivo impacto orçamental das medidas de resposta à crise pandémica consideradas pelo MF na estimativa para 2020 e na previsão orçamental para 2021.

Com base nos elementos disponíveis pode concluir-se que a recuperação da atividade económica prevista pelo Governo, um menor montante de medidas de despesa relacionada com a pandemia, os já referenciados apoios de menor dimensão a sectores específicos, “outros efeitos não identificados e não explicitados” e a recuperação da comissão paga ao FEFF serão determinantes para a obtenção de um défice de 4,3% do PIB em 2021.

---

<sup>1</sup> Salvo menção em contrário, no presente relatório o PIB é o avaliado em termos nominais e o valor considerado para o ano de 2021 ascende a 210 833,22 M€.

## *Desenvolvimentos orçamentais previstos para a receita e despesa em 2021*

O peso da receita pública deverá atingir 43,5% do PIB do próximo ano, aumentando 0,9 p.p. do PIB face ao valor esperado pelo Ministério das Finanças (MF) para 2020, em resultado do aumento do peso da receita tributária e da receita não fiscal e não contributiva.

Em termos nominais, a receita fiscal e contributiva deverá explicar aproximadamente 60% do crescimento da receita total das Administrações Públicas (AP) (7159 M€), assente, maioritariamente, no comportamento da receita proveniente dos impostos (3340 M€) e, em menor grau, no aumento das contribuições sociais efetivas (1068 M€).

A dinâmica esperada para a receita tributária explica, em exclusivo, a projeção de aumento da carga fiscal de 33,9% do PIB em 2020 para 34% do PIB em 2021, uma vez que, de acordo com o MF, o peso das contribuições sociais efetivas deverá recuar 0,1 p.p. do PIB no próximo ano. A diminuição do peso destas contribuições no PIB resulta da expectativa de um ritmo para o seu crescimento (5,3%) inferior ao previsto pelo MF para a evolução do produto nominal (6,3%). O mesmo não deverá suceder com a receita fiscal, cuja projeção de crescimento de 7,1% se situa acima do ritmo considerado pelo MF para a evolução da atividade económica em 2021, implicando uma elasticidade da receita dos impostos face ao PIB superior à unidade.

No que respeita à receita não fiscal e não contributiva, o MF projeta uma taxa de variação anual substancialmente acima da esperada para a atividade económica, quando medida pela evolução do PIB, em 2021. A contribuir para este desempenho estará, fundamentalmente, o aumento robusto das transferências provenientes da União Europeia ao abrigo do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) e da iniciativa de Assistência de Recuperação para a Coesão e os Territórios da Europa (REACT EU), que terão um impacto positivo na receita de capital e na outra receita corrente, respetivamente.

O peso da despesa pública no PIB deverá baixar de 49,9% em 2020 para 47,8% em 2021. Esta redução de 2,1 p.p. do PIB está influenciada por um forte efeito do denominador, uma vez que o MF prevê que o produto nominal registre um crescimento de 6,3% em 2021, após uma contração de 7,1% estimada para 2020.

A POE/2021 prevê que a despesa das AP atinja 100 755 M€, na sequência de um aumento de 1867 M€ face a 2020, induzido pela despesa corrente primária e, em menor grau, pela despesa de capital. Os encargos com juros deverão diminuir pelo sétimo ano consecutivo, embora de forma menos expressiva do que nos últimos anos.

A despesa corrente primária deverá registar um aumento de 2 mil M€ em 2021, impulsionado pelas prestações sociais e pelas despesas com pessoal, que constituem as rubricas de despesa com maior grau de rigidez e que em conjunto representam cerca de dois terços da despesa pública prevista para 2021. Contudo, a taxa de crescimento de ambas deverá desacelerar em 2021, para 3,3% e para 3,5%, respetivamente. Ainda no âmbito da despesa corrente primária, o consumo intermédio é a única rubrica cujo crescimento deverá acelerar em 2021 (para 4,1%), enquanto somente a despesa com subsídios deverá registar uma diminuição no próximo ano (-1251 M€/ -40,2%, devido a um menor impacto nesta rubrica decorrente de medidas associadas à COVID-19 face ao estimado para 2020).

As despesas de capital deverão aumentar em 2021 porque o acréscimo da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), em 1135 M€/23,2%, deverá mais do que compensar a redução das “outras despesas de capital”. As previsões do MF apontam para que a FBCF aumente pelo quinto ano consecutivo e registe o aumento mais expressivo dos últimos anos. Para a redução prevista nas “outras despesas de capital” contribui sobretudo a expectativa de que o impacto líquido no saldo orçamental em contabilidade nacional decorrente de despesas com o Novo Banco e com a TAP Air Portugal venha a ser menos desfavorável.

#### *Saldos orçamentais e postura da política orçamental*

A POE/2021 antecipa para 2020 uma estimativa de défice orçamental de 7,3% do PIB, o que representa uma deterioração face ao previsto nos dois anteriores documentos de programação orçamental (OE/2020 e PAOE/2020) publicados no corrente ano. Para 2021, o MF prevê uma diminuição do défice orçamental para 4,3% do PIB, prosseguindo uma estratégia de consolidação assente sobretudo na redução do rácio da despesa no PIB.

Descontando o efeito do ciclo económico e das medidas pontuais e temporárias, estima-se que o saldo estrutural subjacente à Proposta de Orçamento do Estado para 2021, recalculado pelo CFP, seja negativo em 3,3% do PIB. Este resultado reflete uma melhoria programada do saldo estrutural de 0,2 p.p. do PIB em 2021, no contexto de uma postura da política orçamental globalmente neutra. Para o cálculo do saldo estrutural, o CFP seguiu a mesma opção adotada pela Comissão Europeia na avaliação dos Programas de Estabilidade e Convergência de 2020, decidindo não classificar como medidas pontuais e temporárias as medidas tomadas em resposta à pandemia COVID-19, dado as circunstâncias específicas e a grande incerteza em torno da sua possível persistência para além de 2020. Assim, estas medidas não são excluídas da estimativa do saldo estrutural, nem do cálculo de referência para a despesa.

### *Quadro Plurianual da Despesa Pública*

O quadro plurianual das despesas públicas (QPDP) previsto na Lei de Enquadramento Orçamental (LEO) é apresentado pela primeira vez em simultâneo com a POE/2021 através da Proposta de Lei (PPL) relativa às Grandes Opções do Plano. Este instrumento de programação orçamental de médio prazo define um limite de despesa total e por programa, de 2020 a 2024, incluindo a projeção das fontes de financiamento. O limite de despesa deve ser compatível com os objetivos constantes no Programa de Estabilidade. O Relatório da POE/2021 não demonstra a compatibilidade do limite vinculativo para 2021 com o saldo orçamental previsto, pelo que o CFP efetuou um exercício tentativo para aferir a coerência com o limite de despesa para 2021. Para o restante horizonte temporal, em que os limites são meramente indicativos, não é possível aferir qualquer compatibilidade, pois nem o Relatório da POE/2021, nem o Programa de Estabilidade de 2020 apresentam os objetivos orçamentais para 2022-2024.

A apresentação de novos limites de despesa não consolidada no QPDP, incluindo a despesa com ativos e passivos financeiros (despesa não efetiva), não beneficia a transparência orçamental. Esta situação decorre de uma implementação parcial da LEO, que mantém ainda muitos dos processos que resultam do enquadramento contabilístico anterior, ainda que com adaptações, conjuntamente com inovações que pressupunham a reforma dos instrumentos de gestão financeira pública. Torna-se assim ainda mais relevante que próxima atualização do QPDP demonstre de forma mais explícita e sustentada a ligação com os objetivos orçamentais subjacentes à trajetória de médio prazo das finanças públicas.

### *Riscos orçamentais*

A previsão orçamental para 2021 encerra riscos descendentes não negligenciáveis, desde logo o inerente ao elevado grau de incerteza que subsiste sobre a magnitude, abrangência e duração da situação pandémica que não permite excluir a possibilidade de que o impacto das medidas de política no contexto da pandemia venha a revelar-se superior ao previsto.

No lado da receita, a previsão de impostos e contribuições sociais aponta para uma evolução destas variáveis orçamentais mais elevada do que a prevista para as suas próprias bases macroeconómicas. Esta previsão implica a verificação de elasticidades superiores à unidade, para as quais o relatório da POE/2021 não apresenta justificação, o que constitui um risco a assinalar. Este risco reflete-se na previsão do MF para 2021 relativa ao IRC, IVA e contribuições sociais.

No lado da despesa, além dos referidos impactos acrescidos que as medidas de resposta à crise pandémica possam obrigar, identifica-se a possibilidade de que o efeito desfavorável das despesas com o Novo Banco e com a TAP venha a ser superior ao considerado na previsão

para 2021 em contas nacionais, bem como o risco associado à eventual ativação das garantias do Estado concedidas no âmbito de algumas das medidas de resposta à crise pandémica (linhas de crédito). De dimensão mais incerta, assinala-se o risco associado às moratórias de crédito concedidas pelos Bancos aos agentes económicos, pois a eventual incapacidade de solvência dos compromissos por parte desses agentes poderá implicar perdas para o sistema financeiro Português e, conseqüentemente, obrigar à intervenção do Estado, mediante apoios financeiros.

### *Dívida Pública*

A previsão do Ministério das Finanças aponta para que o rácio da dívida retome o movimento descendente em 2021, passando de 134,8% para 130,9% do PIB, mesmo se a dívida cresce em termos nominais. Na base desta diminuição do rácio em 3,9 p.p. do PIB encontra-se o crescimento do PIB, que compensa o efeito juros desfavorável, perfazendo um efeito dinâmico favorável (-5,4 p.p.) que mais do que justifica a redução do rácio da dívida. Este efeito, juntamente com o ajustamento défice-dívida ligeiramente favorável (-0,2 p.p.) na previsão da POE/2021, mais do que compensa o contributo desfavorável do efeito do saldo primário (+1,7 p.p.) para a variação do rácio da dívida pública. Apesar do agravamento do stock de dívida em termos nominais, o peso dos juros no PIB deverá continuar a diminuir, para 2,9% e 2,6% do PIB em 2020 e 2021, respetivamente. Esta diminuição é explicada pelo contributo do efeito preço, que traduz a manutenção das condições de financiamento dos membros da área do euro a taxas de juro historicamente reduzidas, mais do que compensando o efeito stock desfavorável. Desta forma, o custo médio da dívida emitida pelo Estado até ao final de agosto do ano corrente fixou-se em 0,6%, o que compara com 1,1% em 2019.

As necessidades brutas de financiamento do Estado, segundo a previsão subjacente à POE/2021 deverão aumentar ligeiramente em 2021, quando comparadas com o ano anterior, em resultado do maior volume de amortizações de dívida de médio e longo prazo, justificado principalmente pelo reembolso de Obrigações do Tesouro de Rendimento Variável previsto para 2021.