



**Conselho das  
Finanças  
Públicas**

# Análise da Proposta de Orçamento do Estado para 2022

Audição na Comissão de Orçamento e Finanças  
Assembleia da República



12 de maio de 2022

# Previsões macroeconómicas subjacentes à nova POE/2022



	Ano		2022		MF
	2021		CFP	BdP	
Instituição					
Data de publicação	mar22	mar22	mar22		abr22
<b>PIB real e componentes (variação, %)</b>					
PIB	4,9	4,8	4,9		4,9
Consumo privado	4,5	3,6	3,6		3,8
Consumo público	4,1	2,5	1,5		1,3
Investimento (FBCF)	6,4	6,9	9,2		7,9
Exportações	13,1	10,4	14,2		13,1
Importações	12,9	8,6	12,3		11,1
<b>Preços (variação, %)</b>					
Deflator do PIB	0,7	2,5	-		2,5
IHPC	0,9	3,9	4,0		4,0
<b>Mercado de trabalho (variação, %)</b>					
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	6,6	6,4	5,9		6,0
Emprego	2,1	1,1	1,4		1,3
<b>Sector externo (% PIB)</b>					
Balança de bens e serviços	-3,0	-3,6	-4,1		-3,4

Fontes: 2021: INE. 2022: CFP - Perspetivas Económicas e Orçamentais 2022-2026, março 2022; BdP - Boletim Económico, março 2022; MF - Proposta de Orçamento do Estado para 2022, abril 2022.

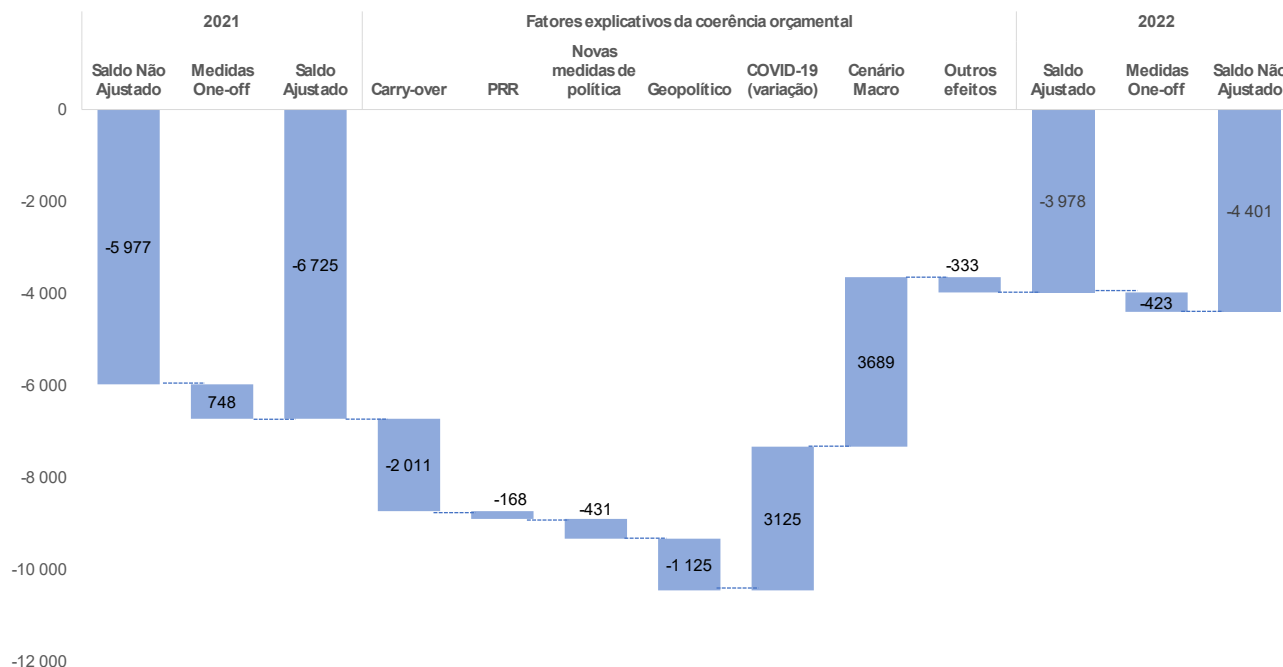
Previsão do MF é globalmente coerente com as projeções mais recentes para a economia portuguesa e que incorporam uma avaliação dos efeitos do conflito na Ucrânia na economia nacional.

**Partilha os riscos macroeconómicos e geopolíticos destacados pelo CFP e pelo BdP:**

- é enquadrada num contexto de elevada incerteza introduzida pela invasão da Ucrânia pela Rússia;
- riscos em baixa para a atividade económica e em alta para a inflação em Portugal em 2022.

Ponderados os riscos do cenário do MF e as suas potenciais consequências para as finanças públicas, com base na informação disponível durante a elaboração do seu Parecer, o CFP endossou as previsões macroeconómicas apresentadas.

# Da execução de 2021 à previsão orçamental para 2022



- **Principais fatores explicativos para a redução do défice orçamental** : impacto do cenário macroeconómico, ou seja uma *melhoria da conjuntura económica*, bem como da redução da despesa com as medidas de emergência adotadas na resposta à crise pandémica.
- Estes fatores compensam a variação do impacto negativo no saldo das medidas *one-off* e o impacto desfavorável no saldo das medidas discricionárias de natureza permanente e de resposta ao choque geopolítico.

# Indicadores Orçamentais subjacentes à POE/2022



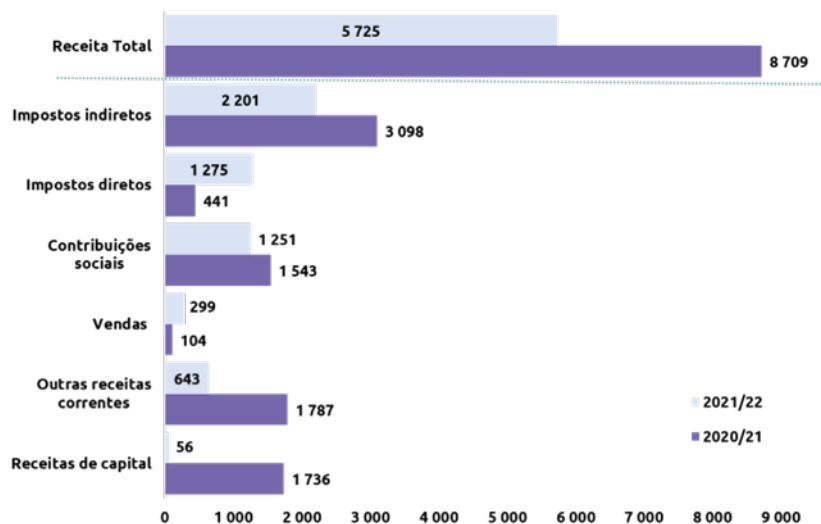
	Em % do PIB			Variação (p.p. PIB)	
	2020	POE/2021		POE/2021	
		2021	2022	2021	2022
<b>Saldo Primário</b>	-2,9	-0,4	0,3	2,6	0,6
<b>Saldo orçamental</b>	-5,8	-2,8	-1,9	3,0	0,9
Ajustado de medidas one-off	-5,2	-3,2	-1,8	2,0	1,4
Ajustado do ciclo	-2,6	-1,3	-2,0	1,3	-0,7
<b>Saldo estrutural</b>	-1,9	-1,6	-1,8	0,3	-0,2
Primário estrutural	0,9	0,8	0,4	-0,1	-0,4
<i>por memória</i>					
medidas <i>one-off</i>	-0,7	0,4	-0,2	1,0	-0,5
hiato do produto*	-6,0	-2,9	0,1	3,1	3,0
componente cíclica	-3,2	-1,5	0,1	1,7	1,6
juros	2,9	2,4	2,2	-0,4	-0,2

- Mantém -se o objetivo de redução do défice abaixo do limite de referência estabelecido no Tratado de Funcionamento da União Europeia.
- Redução prevista para o défice explicada principalmente pelo impacto favorável gerado pelo ciclo económico e em menor grau pela redução dos encargos com juros previstos pelo MF.

Ligeira deterioração do saldo estrutural (recalculado pelo CFP)\*, afastando-se de uma posição orçamental compatível com a convergência ao objetivo de médio prazo (OMP) de um saldo estrutural equilibrado.

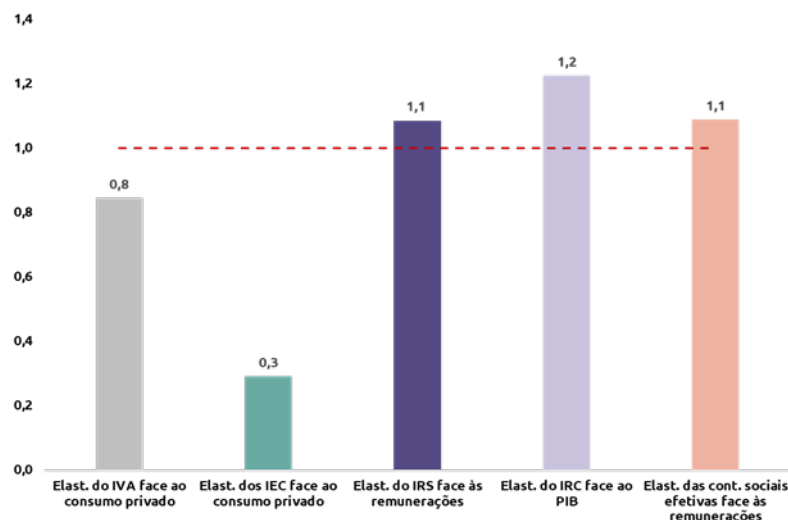
*\* Conclusão sensível à estimativa de hiato do produto*

# Evolução da receita das AP

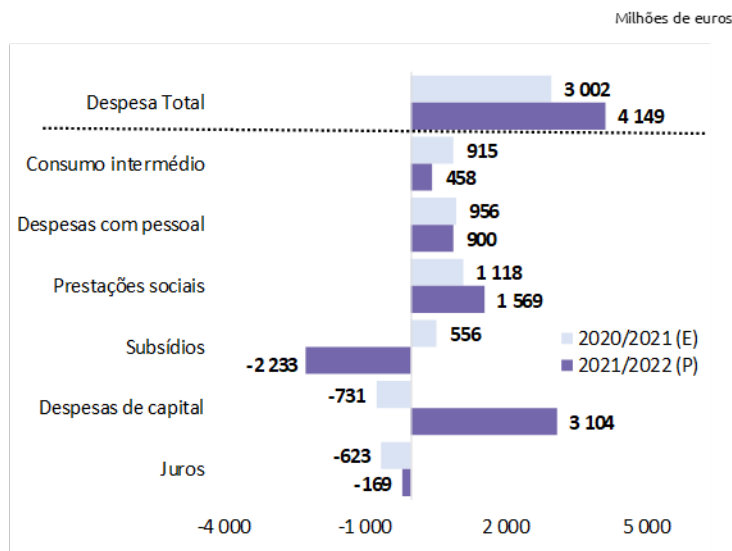


- Crescimento previsto para o IVA e para os IEC abaixo da dinâmica projetada para o consumo privado.
- Receita de IRS poderia indiciar sobrestimação, que contudo poderá ser explicada pela não atualização dos escalões do imposto pelo valor previsto da inflação.
- Elasticidade do IRC face ao produto nominal ligeiramente acima da unidade, o que poderá coadunar-se com um contexto de início de recuperação da receita do imposto.

- Receita pública: 44,7% do PIB, -0,6 p.p. do PIB face a 2021, em resultado, maioritariamente, do decréscimo da carga fiscal para 35,1% do PIB (-0,4 p.p. do PIB).
- Crescimento da receita determinado pelo contributo da receita fiscal e contributiva (83%).
- 2/3 do crescimento da receita fiscal é devido ao IVA e ao IRS.



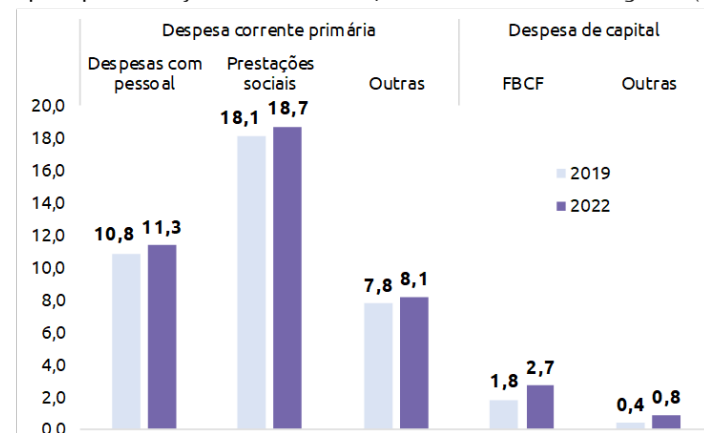
# Evolução da despesa das AP



- Mesmo excluindo o impacto de medidas COVID-19, de medidas de mitigação do choque geopolítico, de medidas *one-off* e de despesas ao abrigo do PRR, a despesa primária prevista para 2022 situar-se-á 2,8 p.p. do PIB acima do valor registado em 2019, ano pré-pandemia;
- Maior parte desse aumento justificado pela despesa corrente primária (+1,5 p.p. do PIB), particularmente despesas com pessoal e prestações sociais (aumento conjunto de 1,1 p.p. do PIB).

- $\frac{3}{4}$  do aumento da despesa pública prevista para 2022 é justificado pela despesa de capital (muito em particular pela FBCF impulsionada pelo PRR).
- A despesa corrente primária contribui igualmente para o aumento da despesa pública, apesar da forte redução do impacto das medidas de resposta à pandemia.
- Nova redução dos encargos com juros.
- Rácio da despesa no PIB diminui 1,5 p.p., para 46,6%, beneficiando do efeito do denominador.

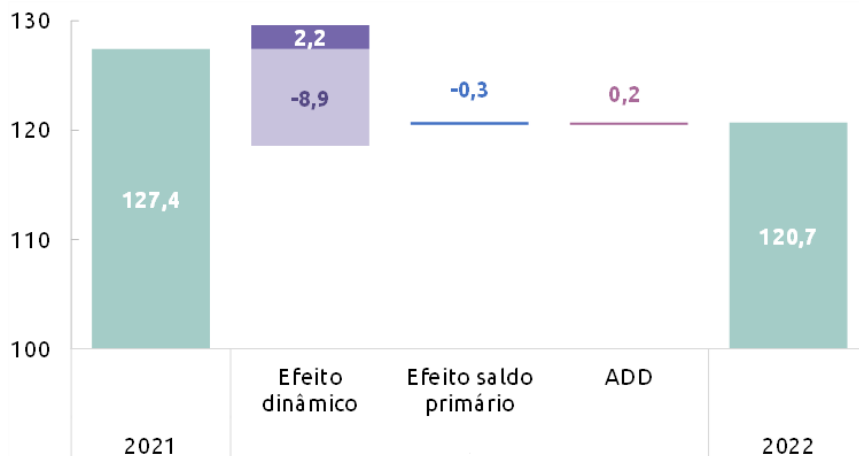
Despesa primária ajustada de one-off, PRR e medidas de emergência (% do PIB)





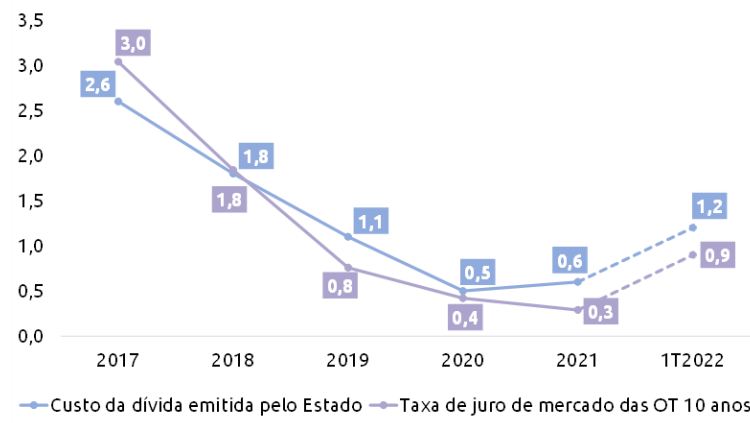
# Evolução da dívida pública

## Varição da dívida na POE/2022 (% do PIB e p.p.)



Fontes: MF, IGCP e Bloomberg.

## Custo da dívida (%)



- Rácio da dívida pública: redução de 127,4% do PIB em 2021 para 120,7% do PIB em 2022 explicada pelo efeito dinâmico, que se encontra fortemente influenciado pela evolução favorável do crescimento (nominal) do PIB.
- Redução do peso dos juros no PIB de 2,3% do PIB em 2021, para 2,2% do PIB em 2022;
- Alteração da política monetária representa um risco para o custo de financiamento do país no médio prazo.

# Riscos Orçamentais



## Riscos descendentes

- i. Incerteza sobre a duração e a escalada do **conflito militar** entre a Rússia e a Ucrânia;
- ii. Surgimento de novas **variantes da COVID-19**;
- iii. Ativação das **garantias** do Estado concedidas no âmbito de algumas das medidas de resposta à crise pandémica e ao choque geopolítico;
- iv. Sobrestimação das poupanças e ganhos de eficiência a obter no âmbito do **exercício de revisão de despesa** ;
- v. Responsabilidades relacionadas com pedidos de reposição do equilíbrio financeiro e ações arbitrais submetidas por concessionárias e subconcessionárias no âmbito de projetos de **PPP**;
- vi. Transferências adicionais para o **Novo Banco** ao abrigo do Acordo de Capitalização Contingente;
- vii. Apoio financeiro à **TAP** superior ao considerado pelo MF na POE/2022 em contas nacionais.

**Riscos no sentido ascendente:** elasticidade da **receita fiscal e contributiva** face às respetivas bases de incidência **mais elevada** do que o assumido na POE/2022.

OE2022 beneficia de ser primeiro ano de um **aumento não completamente antecipado da inflação** . Contudo, este efeito positivo sobre o saldo esgota-se rapidamente, o que cria pressões sobre o próximo Orçamento do Estado para 2023. A ausência de um efetivo enquadramento plurianual dificultará ainda mais o seu processo de elaboração.



# Quadro Plurianual de Despesas Públicas (QPDP)



- A POE/22 inicial, apresentada em outubro último, já não foi objeto de qualquer enquadramento prévio pelo QPDP, uma vez que a Lei das Grandes Opções, onde ele se insere, foi sendo sucessivamente adiada.
- A aprovação desta Lei, ainda que não resulte de forma explícita da LEO, deveria, desejavelmente, ter precedido a apresentação da nova POE/2022 (ainda que conste do Relatório um “projeto de atualização” do QPDP) .
- Esta circunstância denota a prevalência da lógica orçamental anual em detrimento da de médio e longo prazo.
- A utilidade de instrumentos de programação orçamental plurianual como suporte da formulação e execução das políticas públicas assenta, em larga medida, no respeito pelos tetos de despesa estabelecidos, ainda que atendendo a situações excepcionais, sob pena de se tornarem meros exercícios formais, inteiramente subordinados à lógica orçamental anual.



**Conselho das  
Finanças  
Públicas**

Obrigada.

