

FE

PROGRAMA DE ESTABILIDADE

2024-2028



**REPÚBLICA
PORTUGUESA**

PROGRAMA DE ESTABILIDADE

2024-2028

Elaborado com informação disponível até ao dia 5 de abril de 2024.

MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Av.ª Infante D. Henrique, 1
1149-009 LISBOA

• Telefone: (+351) 21.881.6820 • Fax: (+351) 21.881.6862

<http://www.portugal.gov.pt>



REPÚBLICA
PORTUGUESA

XXIV GOVERNO CONSTITUCIONAL

Índice

CAPÍTULO 1.....	5
I. Enquadramento.....	5
CAPÍTULO 2.....	7
II. Contexto macroeconómico.....	7
II.1. Desenvolvimentos recentes.....	7
II.2. Cenário macroeconómico 2024-2028.....	16
CAPÍTULO 3.....	21
III. Saldo e dívida das Administrações Públicas.....	21
III.1. Desenvolvimentos recentes das finanças públicas.....	21
III.2. Perspetivas orçamentais de médio prazo 2024-2028.....	23
III.3. Dívida pública.....	27
CAPÍTULO 4.....	29
IV. Análise de sensibilidade: riscos e cenários alternativos.....	29
CAPÍTULO 5.....	35
V. Sustentabilidade das finanças públicas.....	35
V.1. Análise de sustentabilidade.....	35
Anexo 1- Quadros de reporte.....	37

PROGRAMA DE ESTABILIDADE

2024-2028



CAPÍTULO 1

I. Enquadramento

O Programa de Estabilidade 2024-2028 é realizado num contexto profundamente atípico. Por um lado, ao cumprir o prazo de 15 de abril (previsto no art.º 33 da Lei de Enquadramento Orçamental), este documento é divulgado no primeiro dia útil após a apresentação e discussão do Programa do XXIV Governo (que decorreu a 11 e 12 de abril). Ou seja, apenas 13 dias após a tomada de posse dos Ministros e 11 dias após a tomada de posse dos Secretários de Estado, formando a totalidade do Governo.

Por outro lado, a elaboração do Programa de Estabilidade 2024-2028 coincide com a fase de finalização do processo de reforma do Quadro de Governação Económica (“*Economic Governance Review*”) da União Europeia, iniciado em novembro de 2021. Este processo, que resulta na redefinição das regras de supervisão orçamental ao nível europeu, decorrerá até setembro de 2024, quando Portugal terá de submeter um plano orçamental estrutural de médio prazo, que enquadrará a política económica e orçamental do país num horizonte de quatro a sete anos. Este plano orçamental definirá o ritmo de crescimento da despesa primária “corrigida” que, em linha com a metodologia de análise de sustentabilidade da dívida pública adotada pela Comissão Europeia, concretiza uma redução gradual e sustentável do rácio da dívida pública no curto, médio e longo prazo.

As novas regras, cuja entrada em vigor se processa a 30 de abril, determinam, por um lado, o fim da obrigação de entrega do Programa de Estabilidade e, por outro lado, a criação deste novo plano orçamental que, em 2024, deverá ser a submetido à Comissão Europeia no final de setembro. Desta forma, a Comissão sinalizou aos Estados-Membros que o cumprimento da entrega do Programa de Estabilidade em abril de 2024 seria apenas formal e sobretudo centrado no preenchimento, pelos Estados-Membros, das tabelas anexas (com particular atenção às tabelas 13 e 14 relativas ao PRR). A reforma da supervisão orçamental europeia obrigará, em breve, a uma alteração da Lei de Enquadramento Orçamental, para adaptar o normativo legal ao novo calendário, bem como às novas regras orçamentais.

Perante isto, este Programa de Estabilidade é apresentado num cenário de políticas invariantes, isto é, com ausência de novas opções de política. Ou seja, as perspetivas macroeconómicas e orçamentais constantes deste documento não têm ainda em consideração as políticas económicas que o XXIV Governo virá a implementar.

O XXIV Governo, que agora inicia funções, tem um espírito reformista e transformador do país. O seu Programa de Governo é ambicioso, mas realista, promovendo mudanças estruturais por forma a aumentar a produtividade e competitividade da economia portuguesa. Estas mudanças materializar-se-ão através de medidas em diversas vertentes, como os custos de contexto, o sistema fiscal, a inovação e ciência, a Justiça, o mercado laboral e os incentivos relacionados com a capitalização, dimensão e internacionalização das empresas, entre outros.

PROGRAMA DE ESTABILIDADE

2024-2028

Só uma economia com maior produtividade e mais competitiva pode gerar maior crescimento económico. Só com mais crescimento económico é possível gerar a riqueza necessária para, de forma sustentada e prolongada no tempo, ter melhores empregos, com maiores níveis de remuneração e salários. Mas é também o crescimento económico que permitirá reduzir a carga fiscal sobre as famílias e as empresas enquanto se asseguram os recursos necessários para serviços públicos de qualidade e prestações sociais mais elevadas, que protejam sobretudo os mais vulneráveis.

O equilíbrio orçamental e a redução da dívida pública são condições fundamentais para um desenvolvimento económico e social sustentável. Nesse sentido, o XXIV Governo é o garante da manutenção do equilíbrio das contas públicas e de uma trajetória robusta da redução da dívida pública.

Desta forma, o Governo iniciará os trabalhos de negociação com a Comissão Europeia, com vista à definição do plano orçamental de médio prazo, procurando aliar o equilíbrio orçamental e a redução da dívida pública, com a necessária flexibilidade para reduzir impostos e fazer face às necessidades dos serviços públicos, do investimento público e das reivindicações de diferentes classes profissionais da Administração Pública.

Apesar da elevada incerteza internacional e dos riscos geopolíticos e económicos, a ação do XXIV Governo não deixará de ser pautada pelo reformismo, pela aposta na inovação, na atração de investimento e no fomento das exportações, na valorização dos rendimentos e salários e na melhoria da qualidade dos serviços públicos, bem como na recuperação do investimento público.

CAPÍTULO 2

II. Contexto macroeconómico

II.1. Desenvolvimentos recentes

O Ano de 2023

Economia internacional

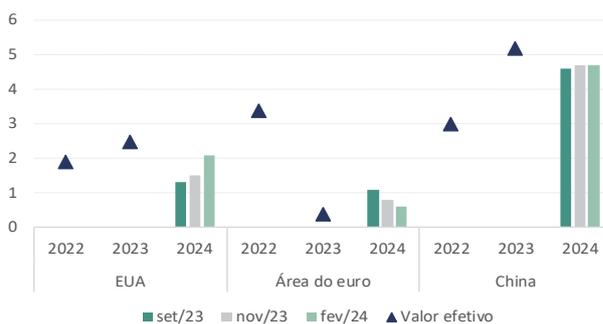
Desempenho favorável da atividade económica global em 2023, num contexto de estagnação da economia europeia

O ano de 2023 foi marcado pela manutenção de tensões geopolíticas, com riscos de fragmentação do comércio mundial, e pela manutenção da restritividade das condições monetárias e financeiras que resultou numa trajetória descendente da inflação. A atividade económica mundial abrandou, tendo o PIB crescido 3,1% após 3,5% em 2022. Esta desaceleração reflete um menor crescimento na generalidade das economias avançadas, com exceção dos Estados Unidos da América (EUA) e do Japão, em contraste com a estabilização da atividade nas economias emergentes (4,1% em 2022 e 2023).

O PIB dos EUA e da China acelerou para 2,5% e 5,2%, respetivamente, em 2023 (1,9% e 3%, respetivamente, em 2022). No primeiro caso, destaca-se o contributo do consumo privado e do investimento público para a resiliência da economia, num contexto de condições financeiras restritivas. No caso da China, a aceleração está associada à abertura da economia após as medidas restritivas de política de COVID-19 zero.

Gráfico II. 1. Crescimento do PIB em 2022 e 2023 e previsões para 2024

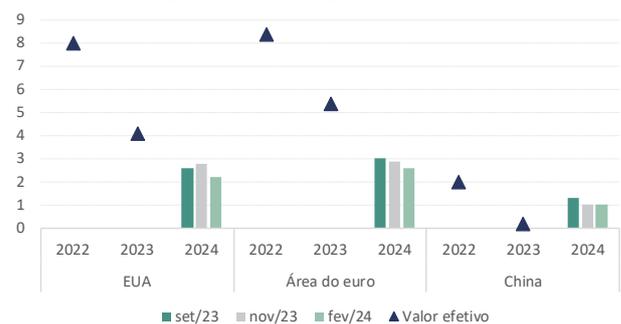
(tvh, %)



Fonte: OCDE.

Gráfico II. 2. Taxa de inflação em 2022 e 2023 e previsões para 2024

(tvh, %)



Fonte: OCDE.

A economia europeia desacelerou em 2023. Na área do euro, o PIB cresceu 0,4%, após 3,4% em 2022, com evoluções significativamente diferentes entre países. Esta dispersão está associada, em parte, às diferenças nas suas estruturas produtivas, tendo sido as economias mais centradas na indústria as mais afetadas por choques adversos, enquanto os serviços se mostraram mais resilientes. Entre as principais economias da área do euro, as mais assentes na indústria e nas exportações registaram crescimentos negativos ou muito moderados (-0,3%, 0,7% e 0,9%, respetivamente nos casos da Alemanha, de França e de

Itália). Nas economias com maior peso dos serviços e do turismo, tais como Portugal e Espanha, o crescimento foi bastante mais elevado.

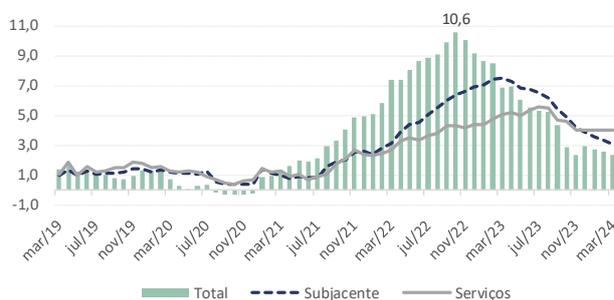
O comércio mundial de bens e serviços abrandou significativamente em 2023, refletindo sobretudo desenvolvimentos nas economias avançadas. Esta evolução está associada à manutenção das tensões geopolíticas, decorrentes da guerra Rússia-Ucrânia e reforçadas pelo conflito no Médio Oriente, e das tensões comerciais entre os EUA e a China. Adicionalmente, contribuíram para a desaceleração das trocas comerciais em 2023 o maior peso dos serviços na procura global e a queda da indústria. A produção industrial mundial abrandou para um crescimento de 0,9% em 2023, o valor mais baixo registado desde a pandemia de COVID-19. A desaceleração está associada às economias avançadas, com destaque para a quebra de cerca de 2% na área do euro e, em particular, na Alemanha e em Itália.

Alívio gradual das pressões inflacionistas num contexto de restritividade da política monetária dos principais bancos centrais

A inflação mundial diminuiu ao longo de 2023, de forma mais rápida do que previamente antecipado, tendo baixado para 6,4% no G20 (8,6% em 2022) e para 4,1% e 5,4%, respetivamente, nos EUA e na área do euro (8% e 8,4%, respetivamente, em 2022). Esta evolução deveu-se sobretudo à descida dos preços dos bens energéticos (petróleo, gás natural e eletricidade) e ao abrandamento dos preços dos produtos alimentares. Estes desenvolvimentos refletiram menores perturbações nas cadeias globais de abastecimento, a par de uma menor procura associada à restritividade da política monetária. Porém, no caso da área do euro, a taxa de inflação subjacente (excluindo os produtos energéticos e alimentares não transformados) e os preços dos serviços aceleraram em 2023. Esta aceleração foi impulsionada, em parte, pela evolução das margens de lucro empresariais e das remunerações do trabalho. As pressões sobre as remunerações estão associadas à persistência de escassez de recursos humanos em alguns setores de atividade.

Em 2023, os mercados financeiros valorizaram nas economias avançadas, refletindo a resiliência da economia norte americana e a evolução favorável dos títulos do setor bancário, associada à subida das taxas de juro nos EUA e na área do euro.

Gráfico II. 3. Taxa de inflação da área do euro (IHPC)
(tvh, %)



Fonte: Eurostat.

Gráfico II. 4. Taxa de juro real da área do euro
(tvh, %)



Fonte: Eurostat, BCE.

A política monetária manteve-se restritiva na generalidade das economias avançadas (com exceção do Japão) e dos países emergentes (excetuando a China). Até final de 2023, a Reserva Federal dos EUA aumentou a taxa de juro de referência em 525 pontos base desde março de 2022, para o intervalo situado entre 5,25% e 5,5%, com destaque para uma pausa a partir do verão de 2023. O Banco de Inglaterra procedeu à subida da taxa de juro oficial em 500 pontos base desde o início de 2022 (dos quais 175 pontos base no conjunto de 2023), para 5,25%.

Na área do euro, em linha com o compromisso de assegurar a estabilidade de preços e o regresso da inflação ao objetivo de 2%, o Conselho do BCE aumentou as taxas de juro diretoras em 450 pontos base em termos acumulados desde meados de 2022, dos quais 200 pontos base entre janeiro e setembro de 2023, após o que se assistiu à estabilização das mesmas. Assim, as taxas de juro aplicáveis às operações principais de refinanciamento, à facilidade permanente de cedência de liquidez e à facilidade permanente de depósito situavam-se, respetivamente, em 4,5%, 4,75% e 4% no final do ano. Em paralelo, o processo de normalização da política monetária na área do euro incluiu a redução do balanço do Eurosistema ao longo de 2023. O BCE deu por terminado, a partir de março, o seu programa de compras líquidas de dívida soberana *Asset Purchase Programme* (APP) e diminuiu os reinvestimentos dos montantes da atual carteira a um ritmo médio mensal de 15 mil milhões de euros até final de junho. Os reinvestimentos cessaram definitivamente no passado mês de julho. Quanto aos ativos adquiridos ao abrigo do programa de compras *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP), o BCE anunciou que serão gradualmente descontinuados os reinvestimentos dos títulos vincendos na segunda metade de 2024, para concluí-los totalmente no final do ano.

A maior restritividade da política monetária refletiu-se num aumento dos custos de financiamento de soberanos, famílias e empresas, observando-se aumentos das taxas de juro de curto e longo prazos ao longo de 2023. Na área do euro, os bancos identificaram este aumento como um fator determinante para a redução da procura de crédito, com uma influência decisiva na redução do investimento empresarial e em habitação por parte das famílias.

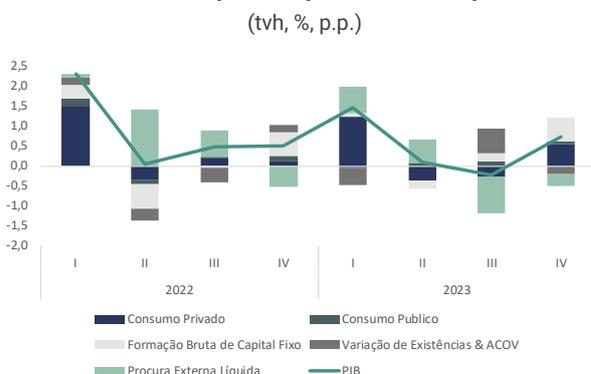
Economia Portuguesa

Economia portuguesa desacelerou em 2023, mas manteve o dinamismo num contexto de estagnação da economia europeia

O PIB registou um crescimento real de 2,3% em 2023, acima do estimado no OE24. Apesar de ter desacelerado face ao ano anterior (ano de 2022 atípico, face à situação pandémica de 2020-2022), a economia portuguesa manteve-se dinâmica, contrastando com a estagnação da economia europeia (0,5%). A procura interna contribuiu significativamente para este crescimento (1,4 p.p.), impulsionada pelo consumo privado num contexto de resiliência do mercado de trabalho e de abrandamento das pressões inflacionistas. A procura externa registou um contributo menor do que o estimado no OE24 (0,8 p.p., que compara com a previsão de 1,2 p.p.), limitada pelo abrandamento do comércio mundial. Em termos homólogos, o crescimento de 2,6% da economia portuguesa no primeiro semestre de 2023 foi impulsionado pelas exportações, enquanto no semestre seguinte (2%) destaca-se o maior dinamismo da procura interna, que compensou o forte abrandamento das exportações.

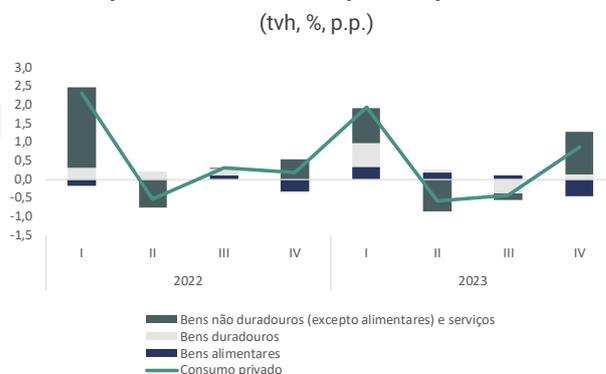
Em 2023, o VAB a preços de base registou uma taxa de variação anual em volume de 2,5%, com um contributo positivo dos ramos de atividade afetos ao setor terciário (2,7 p.p.). Destaca-se o contributo das rubricas “Comércio e reparação de veículos; alojamento e restauração” e “Transportes e armazenagem; atividades de informação e comunicação”, que registaram um crescimento de 5,3% e 4,8%, respetivamente. A “Indústria”, o terceiro ramo de atividade com maior peso no VAB total, registou uma queda (-2,4%). A maior restritividade da política monetária terá condicionado especialmente a atividade na indústria e no setor da construção, que exigem uma utilização mais intensiva de capital.

Gráfico II. 5. Taxa de variação do PIB em cadeia e contributos por componente da despesa



Fonte: INE.

Gráfico II. 6. Taxa de variação em cadeia do consumo privado e contributos por componente



Fonte: INE.

O consumo privado registou um crescimento anual de 1,7% (5,6% em 2022), associado à resiliência do mercado de trabalho e ao efeito das medidas de apoio às famílias, apesar de condicionado pelas condições monetárias e financeiras. No decurso de 2023, o consumo privado decresceu, em cadeia, no segundo e terceiro trimestres num contexto de aceleração, em média, das prestações mensais relativas aos empréstimos para habitação própria. A descida do consumo privado no segundo trimestre deveu-se, sobretudo, à queda de 1,2% no consumo de bens não duradouros (exceto alimentares) e serviços, estando a queda no terceiro semestre associada, principalmente, aos bens duradouros (-3,8%). Em 2023 confirmou-se a continuação da tendência decrescente do peso das despesas de bens não duradouros e serviços no total do consumo privado.

O rendimento disponível bruto dos particulares abrandou face a 2022 (taxa de variação anual de 6,7% e 8%, respetivamente em 2023 e 2022). A taxa de poupança manteve-se inalterada em 6,3%, dado que as despesas de consumo final registaram uma taxa de variação anual semelhante à do rendimento disponível bruto (6,8% e 6,7%, respetivamente). A propensão marginal das famílias para poupar aumentou em 2023, após ter decrescido em 2022.

O consumo público também abrandou em 2023 para 1% (1,4% no ano anterior), refletindo a acentuada desaceleração do emprego público num contexto de menor crescimento da despesa com consumos intermédios e prestações sociais em espécie.

O investimento desacelerou em 2023, tendo a formação bruta de capital fixo registado uma taxa de variação homóloga de 2,5% (-0,5 p.p. que em 2022). Esta evolução reflete o contributo positivo das categorias de “Equipamentos de transporte” e “Outras máquinas e equipamentos e sistemas de armamento” (contributos de 1,3 e 1,1 p.p., respetivamente), cujo investimento aumentou 18,6% e 4,4%, respetivamente. O peso do investimento no PIB aumentou em 2023, embora a dinâmica negativa da variação de existências (-0,3 p.p.) tenha atenuado o crescimento da formação bruta de capital. O investimento no setor da construção, que tem o maior peso no total da FBCF, caiu 0,4%. No primeiro semestre de 2023, o investimento na construção diminuiu 2,1%, em termos homólogos, tendo registado uma variação positiva na segunda parte do ano. Em 2023, as empresas do setor apontaram como principais obstáculos à atividade a falta de mão de obra, materiais e equipamento, bem como as dificuldades na obtenção de financiamento.

Exportações abrandaram, mas mantiveram um contributo significativo para o crescimento da economia portuguesa e para o reforço da sua capacidade de financiamento

No ano de 2023, a procura externa líquida continuou a contribuir positivamente para a evolução do PIB em volume (0,8 p.p.), traduzindo um crescimento das exportações (4,1%) superior ao das importações (2,2%). O crescimento das exportações, apesar de menor face ao ano anterior, continuou superior ao da procura externa dirigida à economia (que estagnou no ano de 2023), o que resultou em ganhos de quota de mercado. Esta evolução resulta principalmente da componente de serviços, que representou mais de 80% do crescimento das exportações. As atividades ligadas a viagens e turismo foram as principais responsáveis pela dinâmica registada, explicando mais de metade do crescimento das exportações nominais de serviços e evidenciando o bom desempenho deste setor.

Os dados relativos à atividade turística mostram valores historicamente elevados quer no número de hóspedes, quer no número de dormidas, ultrapassando os valores de 2019 em 10,7% e 10%, respetivamente. O mercado externo contribuiu de forma determinante para esta evolução, representando mais de 60% do crescimento face a 2019. Os turistas provenientes da América do Norte foram aqueles com maior contributo para o crescimento, representando em 2023 11,3% do total de dormidas realizadas por indivíduos de nacionalidade estrangeira.

Apesar do bom desempenho das atividades ligadas às viagens e turismo, o seu peso no crescimento das exportações foi menor do que em 2022. Pelo contrário, o contributo dos serviços intensivos em conhecimento (que incluem seguros e pensões, atividades financeiras, telecomunicações, informática e informação, serviços pessoais, culturais e recreativos, e outros serviços fornecidos por empresas) registou um aumento, passando de 12,4% em 2022 para 25,5% em 2023.

Contrastando com os serviços, as exportações de bens diminuíram em termos nominais (-1,1%), registando-se em todos os agrupamentos crescimentos menores do que no ano anterior. A “Energia” (que incluiu combustíveis e óleos minerais e matérias betuminosas) foi o agrupamento com o pior desempenho (contributo de -1,9 p.p.), seguindo-se o relativo à pasta celulósica e papel (-0,9 p.p.). Em sentido oposto, destacam-se os contributos positivos dos grupos de “Máquinas e aparelhos” e “Veículos e outro material de transporte” (1 p.p. e 0,6 p.p., respetivamente). Excluindo a “Energia”, o crescimento das exportações situou-se em 0,8%.

O saldo da balança comercial aumentou em 8 mil milhões de euros (principalmente devido à balança de serviços) contribuindo de forma significativa para a melhoria da capacidade de financiamento da economia para 7,2 mil milhões de euros (que contrasta com uma necessidade de financiamento de 0,5 mil milhões em 2022). A evolução da balança comercial reflete a melhoria dos termos de troca, que registaram um crescimento de 4,8% face ao ano anterior, após as perdas registadas em 2021 e de 2022 devido ao encarecimento das importações de matérias-primas energéticas e alimentares. A balança de rendimentos foi a única componente da balança de pagamentos cujo saldo se deteriorou. A redução, em 1,5 mil milhões de euros, reflete deteriorações quer na componente primária, quer na componente secundária. No caso da balança de rendimentos primários, esta evolução é explicada pelos rendimentos de investimento.

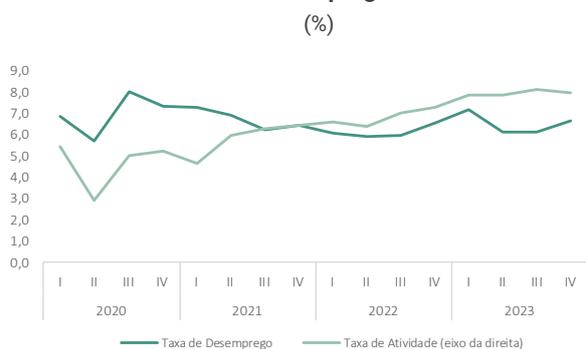
O saldo positivo da balança financeira (8 mil milhões de euros) contribuiu de forma determinante para manter a posição de investimento internacional (PII) na trajetória de recuperação. Consequentemente, a dívida externa líquida voltou a reduzir-se em 2023 (de 66,7% para 53,8% do PIB em 2023). Quer a PII, quer dívida externa líquida atingiram em 2023 os valores mais baixos em percentagem do PIB desde 2005.

Mercado de trabalho resiliente com população ativa e emprego historicamente elevados

Em 2023, o mercado de trabalho manteve-se resiliente, tendo a população ativa e a população empregada voltado a atingir máximos históricos. A taxa de atividade e a taxa de emprego aumentaram face a 2022, situando-se em 61% e 57%, respetivamente. De acordo com o Inquérito ao Emprego, o crescimento do emprego foi transversal a todos os setores de atividade. Entre os serviços destaca-se o contributo do “Alojamento e restauração” com uma variação homóloga média de 12,4%. Em 2023, o número de trabalhadores por conta de outrem cresceu 2,6% (tal como em 2022), enquanto o crescimento do número de trabalhadores por conta própria acelerou de 0,7% em 2022 para 2,6%.

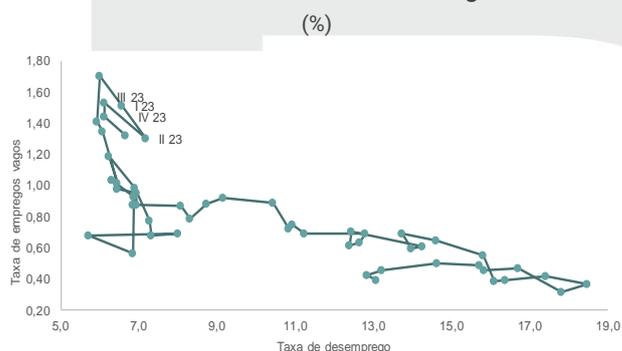
O salário médio nominal apresentou um crescimento homólogo de 6,5%. Em termos setoriais, os agregados “Indústria”, “Construção”, “Energia e água”, e os serviços registaram crescimentos acima da média. Em paralelo com o comportamento do emprego, a evolução positiva dos salários revela o dinamismo da procura. Tendo em conta o IPC, o salário médio real tem acompanhado a tendência de crescimento nominal e em 2023 voltou a crescer (2,2% em termos homólogos), após a diminuição registada em 2022 fruto da elevada inflação. Face a 2019, o número de postos de trabalho aumentou em 11% (de acordo com os dados da Declaração Mensal de Remunerações da Segurança Social e Relação Contributiva da Caixa Geral de Aposentações), sendo que 47,3% dos empregos foram criados em indústrias de alta e média tecnologia e serviços intensivos em conhecimento, onde o salário se situa acima da média nacional.

Gráfico II. 7. Taxa de Desemprego e Taxa de Atividade



Fonte: INE.

Gráfico II. 8. Curva de Beveridge



Fonte: INE, GEP-MTSS.

No conjunto do ano, a população desempregada registou um crescimento muito significativo (8,6%, em média, em termos homólogos). O desemprego de curta duração, que em 2023 representou 62,3% do total de desempregados, cresceu 22,5%, em média, em termos homólogos, enquanto o desemprego de longa duração diminuiu 8,5%. O número de desempregados registados nos centros de emprego também aumentou, em 3,5%, o que equivale a mais 10,7 mil indivíduos. Neste contexto, a taxa de desemprego situou-se em 6,5%, 0,4 p.p. acima do registado em 2022. A taxa de subutilização do trabalho fixou-se em 11,7% (640 mil indivíduos, mais 3,3% do que em 2022).

O aumento da taxa de desemprego foi acompanhado de uma redução na taxa de empregos vagos. Esta evolução, que implica um ligeiro decréscimo do rácio entre os dois indicadores e se traduz num deslocamento descendente ao longo da curva de Beveridge, é compatível com o alívio da rigidez no mercado de trabalho num contexto de abrandamento económico. Em termos históricos, para níveis semelhantes da taxa de desemprego, a taxa de empregos vagos encontra-se num nível elevado, o que pode estar associado aos desajustamentos existentes entre a oferta e a procura de trabalho.

Alívio gradual das pressões inflacionistas ao longo do ano, refletindo a dissipação dos choques anteriores e medidas de política

Após ter atingido o valor de 7,8% em 2022 (o mais elevado desde 1992), a inflação, medida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC) evidenciou um processo de desaceleração ao longo de 2023, terminando o ano com uma variação média de 4,3%. Esta trajetória é explicada em larga medida pelas classes “Transportes”, “Habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis” e “Produtos alimentares e bebidas não alcoólicas”, reflexo de variações mais baixas no caso dos produtos energéticos e dos produtos alimentares não transformados.

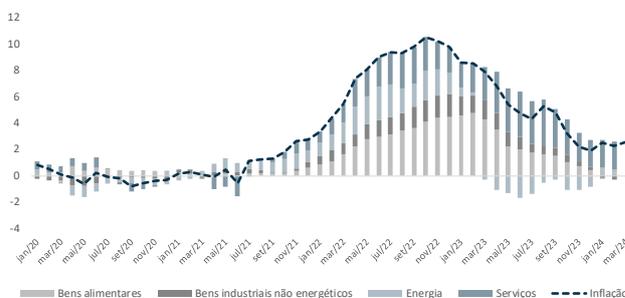
O índice de preços dos produtos energéticos registou uma variação homóloga negativa de 9% no conjunto de 2023, abrandando face aos dois anos anteriores. Para esta evolução foram determinantes as quedas dos preços do Brent e do gás natural (TTF). No caso do Brent registou-se uma queda de 16,7% no preço em dólares, tendo pressões descendentes como o enfraquecimento da atividade, as subidas das taxas de juro e a turbulência nos mercados financeiros compensado os efeitos dos cortes de produção decididos pela OPEP+ e das tensões no Médio Oriente. O preço do gás natural diminuiu 65,7% em resultado da redução acentuada da procura na Europa, em conjunto com menores necessidades de injeção de armazenamentos e fluxos contínuos de GNL (gás natural liquefeito).

No caso dos produtos alimentares não transformados, a variação homóloga tem vindo a reduzir-se desde fevereiro de 2023 (altura em que atingiu os 20,1%, a mais elevada desde maio de 1990). Este alívio reflete os desenvolvimentos nos mercados mundiais, evidenciados pela redução do índice de preços da FAO, assim como a medida relativa à isenção de IVA aplicada num conjunto de bens alimentares desde o mês de abril de 2023. Excluindo os produtos alimentares não transformados e energéticos, a inflação de 2023 fixou-se em 5%, constituindo uma redução de 0,6 p.p. face a 2022. Apesar da redução menos significativa que no índice geral, a partir do segundo semestre a inflação subjacente exibiu um perfil de redução mais pronunciado.

Quando medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), a inflação foi de 5,3% em Portugal, ligeiramente inferior à registada na área do euro (5,4%), registando-se um diferencial negativo ao longo do ano. O inverso ocorreu no caso da inflação excluindo os produtos alimentares não transformados e a energia, refletindo o maior peso dos serviços em Portugal.

Gráfico II. 9. Contributos para a evolução do IHPC em Portugal

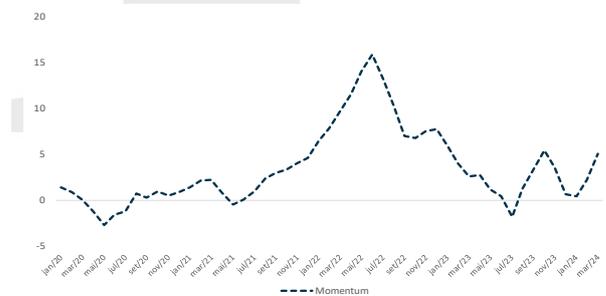
(tvh, %, p.p.)



Fonte: Eurostat.

Gráfico II. 10. Tendência da inflação (IPC) - *momentum*

(%)



Fonte: INE. Cálculos do Ministério das Finanças.

Nota: O *momentum* diz respeito às taxas de crescimento em cadeia dos preços, no trimestre terminado em cada mês, ajustadas de sazonalidade

A evolução mais contida dos preços no consumidor registou-se também nos preços da produção industrial, que estagnaram em 2023. Neste caso, todos os agrupamentos apresentaram alívios nas variações dos preços, sendo que as variações foram negativas nos casos da energia e dos bens intermédios. Pelo contrário, a variação homóloga do deflator do PIB acelerou face ao ano anterior, para 7,1% (mais 2,1 p.p.) devido à quebra dos preços das importações. Na ótica do rendimento, a aceleração deve-se à evolução dos custos unitários do trabalho, num contexto em que as remunerações cresceram 10,5%.

O Início do Ano de 2024

Economia Internacional

No primeiro trimestre de 2024, a economia dos EUA deverá ter continuado a expandir-se, embora a um ritmo mais moderado. A economia chinesa evidencia um crescimento robusto no início do ano, com destaque para a melhoria da produção industrial, impulsionada pelo desempenho das exportações e pelos estímulos orçamentais, a par do crescimento do investimento. Contudo, as vendas a retalho abrandaram e a taxa de desemprego aumentou, sinalizando um fraco desempenho do consumo privado num quadro deflacionista.

A atividade da área do euro deverá manter-se fraca, apesar de alguma melhoria, permanecendo muito fragilizada nomeadamente no que se refere à indústria. O impulso proporcionado pela reabertura da economia após a pandemia extinguiu-se, enquanto a restritividade das condições de financiamento e a elevada incerteza dos consumidores permanecem condicionantes significativas. Os indicadores prospetivos baseados em inquéritos permaneceram, em média, em níveis compatíveis com a contração da atividade nos três primeiros meses do ano. O indicador empresarial PMI¹ da área do euro ascendeu a 49 pontos no primeiro trimestre de 2024 (47,2 pontos no quarto trimestre de 2023), compatível com uma economia estagnada. Em termos de componentes, o PMI dos serviços voltou a subir em março (50,2 pontos), enquanto o da indústria transformadora tornou a diminuir (para 45,7 pontos). O indicador de sentimento económico melhorou ligeiramente no primeiro trimestre devido ao aumento da confiança nos setores dos serviços e do comércio a retalho, acompanhado da recuperação da confiança dos consumidores. A produção industrial e as vendas a retalho deterioraram-se no início do ano, tendo diminuído respetivamente 6% e 0,8% em termos homólogos em janeiro.

As pressões sobre os preços na economia mundial diminuiram no início de 2024, aproximando-se a inflação gradualmente de 2%. A taxa de inflação homóloga dos EUA situou-se em 3,2% em fevereiro de 2024 (3,1% no mês anterior), enquanto na área do euro tornou a baixar para 2,4% em março (2,9% no final de 2023). Esta evolução acompanha a trajetória descendente da inflação subjacente, que se situou em 3,1% (3,9% em dezembro de 2023), embora os preços dos serviços tenham estabilizado em 4% (valor que se mantém desde novembro de 2023). A descida da inflação e o crescimento robusto dos salários previsto na área do euro deverão apoiar o poder de compra das famílias no primeiro semestre do ano. Espera-se um contributo positivo do consumo para a atividade económica na área do euro em 2024, em linha com o aumento do rendimento disponível real das famílias e a recuperação da confiança.

¹ Purchasing Managers' Index.

Economia Portuguesa

Os indicadores já conhecidos apontam para um ligeiro abrandamento da economia portuguesa no primeiro trimestre de 2024. Do lado da oferta, o indicador de clima económico do INE registou níveis inferiores aos do primeiro trimestre do ano anterior. Contudo, este indicador regista uma tendência crescente desde o final de 2023, com um contributo positivo dos setores dos serviços e da indústria transformadora. No primeiro trimestre, todos os setores registaram, em termos homólogos, reduções no respetivo indicador de confiança. Do lado da procura, a confiança dos consumidores regista uma tendência crescente neste período, revertendo a redução observada desde agosto e ultrapassando a confiança dos consumidores na área euro. O indicador coincidente do Banco de Portugal sugere também uma desaceleração da economia portuguesa, em termos homólogos, no primeiro trimestre de 2024. Este indicador tem apresentado uma trajetória descendente desde julho de 2023.

No que concerne ao consumo privado, os indicadores apontam para um abrandamento, que terá sido atenuado pelo facto de 2024 se tratar de um ano bissexto e de a Páscoa ter ocorrido no primeiro trimestre. O montante acumulado das operações de multibanco nacionais, deflacionadas com o IHPC, diminuiu nos primeiros 3 meses do ano face ao mesmo período de 2023. As operações de multibanco internacionais registaram um aumento de 21,7%. O Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho reduziu-se em cadeia nos dois primeiros meses de 2024. As vendas de veículos automóveis ligeiros decresceram, em cadeia, no primeiro trimestre.

A FBCF deverá apresentar um comportamento positivo no primeiro trimestre. O indicador de investimento do INE registou em janeiro aumentos, quer em termos homólogos, quer em cadeia. A componente relativa a máquinas e equipamentos de transporte apresenta uma tendência semelhante, tendo registado nesse mês a taxa de variação homóloga mais elevada desde agosto de 2023. A categoria de material de transporte apresenta uma dinâmica de desaceleração desde dezembro de 2023 e registou um decréscimo em termos homólogos. As vendas acumuladas de veículos comerciais ligeiros aumentaram 14,1%, em termos homólogos, no primeiro trimestre de 2024, enquanto as de pesados decresceram 0,4%. O investimento em construção, que representa cerca de metade do total da FBCF, deverá acelerar no primeiro trimestre de 2024. Este índice apresentou, em janeiro de 2024, o valor mais alto desde março de 2022. As vendas de cimento corroboram as indicações positivas, tendo apresentado um crescimento de 13,4% nos primeiros dois meses de 2024. De acordo com o inquérito mensal de conjuntura à construção e obras públicas, no primeiro trimestre de 2024, mais empresas apontaram a insuficiência de procura como fator limitativo da atividade. Apesar de permanecer como o fator mais limitativo, a dificuldade em contratar mão-de-obra atenuou-se, tal como a apreensão relativamente às condições de financiamento e à evolução das taxas de juro.

No primeiro mês do ano, as exportações de serviços continuam a registar um desempenho positivo, com um crescimento nominal de 8,6% em termos homólogos. Metade deste crescimento está associado a viagens e turismo. Nos dois primeiros meses do ano, o número de hóspedes e de dormidas cresceram 4,6% e 3,3%, respetivamente, em termos homólogos, assumindo o mercado externo um papel preponderante para esta evolução.

As exportações nominais de bens evidenciam sinais positivos, com um crescimento de 0,4% resultante da recuperação na “Energia”, “Veículos e outro material de transporte” e “Pasta celulósica e papel”. No caso da energia e dos veículos, a recuperação deverá estar relacionada com a normalização das operações na refinaria da Galp em Sines (que esteve parada em outubro e novembro de 2023) e na Autoeuropa (que interrompeu a produção entre 11 e 31 de setembro). No caso da pasta e do papel, a evolução recente

refletirá, em parte, os aumentos de preços por parte da indústria papelreira para fazer face aos aumentos de custos.

A melhoria no saldo da balança de bens é responsável por mais de metade do incremento da capacidade de financiamento da economia portuguesa no primeiro mês de 2024. Todas as restantes componentes apresentam igualmente sinais positivos face ao ano anterior com exceção da balança de capital, que foi afetada de forma negativa pelos ativos não produzidos não financeiros.

Nos primeiros meses de 2024, o mercado de trabalho deu sinais positivos. O crescimento em cadeia da população empregada foi de 1% em janeiro, com um ligeiro decréscimo no mês seguinte. O total de indivíduos empregados renovou o máximo histórico, atingindo 5 milhões de indivíduos em janeiro. A população desempregada cresceu, em cadeia, 2,0%, em fevereiro, situando-se a taxa de desemprego em 6,7%. O início do ano também foi marcado por um aumento do desemprego registado, que atingiu em janeiro o valor mais elevado desde julho de 2023. No entanto, em fevereiro, dá-se a primeira quebra desta tendência de crescimento, tendo o número de desempregados registados no IIEFP diminuído 1,2%, em cadeia. O número de trabalhadores em *layoff* aumentou de forma expressiva, correspondendo em janeiro ao triplo do observado no período homólogo.

No primeiro trimestre de 2024, a inflação medida pelo IPC acelerou face ao último trimestre de 2023, para 2,2%. Esta evolução resultou sobretudo do aumento dos preços da energia, após reduções nos três trimestres anteriores. Em particular, destaca-se o aumento dos preços da eletricidade, fruto da atualização das tarifas de acesso à rede que foram negativas no ano de 2023 por via dos custos de interesse económico a devolver aos consumidores. Assim, os últimos dados sugerem uma tendência para a aceleração da inflação, tendo o *momentum* de preços exibido uma forte expansão nos últimos dois meses, sugerindo pressões ascendentes. Pelo contrário, a inflação subjacente continua em processo de alívio pelo quinto trimestre consecutivo.

Quando medida pelo IHPC, a inflação acelerou ligeiramente em Portugal no primeiro trimestre (2,5%) mantendo-se, no entanto inferior à da área do euro (2,6%). Em ambos os casos, a inflação tem refletido sobretudo a evolução dos preços dos serviços, que têm demonstrado uma elevada persistência.

No início de 2024, os preços da produção industrial continuam em queda, com variações negativas em todos os agrupamentos exceto nos bens de consumo, cujos preços, ainda assim, prosseguem na trajetória de alívio iniciada no ano anterior.

II.2. Cenário macroeconómico 2024-2028

Hipóteses externas

De acordo com as previsões intercalares da OCDE de fevereiro de 2024, a economia mundial deverá continuar a abrandar em 2024, estando previsto um crescimento de 2,9% (3,1% em 2023). Para 2025, prevê-se uma ligeira melhoria, para 3%, aproximando-se dos valores da última década. A estimativa para 2024 indica uma revisão em alta de 0,2 p.p. face à projeção anterior (novembro de 2023), que resulta sobretudo de um desempenho mais favorável da economia norte americana no final do ano transato.

O ligeiro abrandamento do crescimento do PIB mundial em 2024 reflete o impacto do desvanecimento de fatores favoráveis, como a redução da poupança acumulada e o arrefecimento gradual do mercado de trabalho, que antes apoiaram as despesas de consumo nas economias avançadas. A evolução dos motores

de crescimento da economia mundial – EUA e China – deverá contribuir para a desaceleração da economia mundial nos próximos dois anos.

As recentes previsões da Comissão Europeia (CE), OCDE e BCE (as duas primeiras de fevereiro e a última de março) preveem um crescimento médio do PIB da área do euro de 0,7% e de 1,4%, respetivamente, para 2024 e 2025 (0,4% em 2023). Todas estas Instituições reviram em baixa o crescimento previsto para o ano em curso. A CE e a OCDE procederam também à ligeira revisão em baixa da previsão para 2025.

Após o enfraquecimento significativo do comércio mundial de bens e serviços em 2023, que levou a uma forte retração da procura externa relevante para Portugal, prevê-se uma recuperação de 2024 (3,3%) em diante, crescendo em média 3,5% entre 2025 e 2028. Esta evolução reflete o maior dinamismo das economias dos principais parceiros comerciais de Portugal (Espanha, Alemanha, França e Itália).

De acordo com as expectativas implícitas nos mercados de futuros, o preço do petróleo deverá diminuir ligeiramente para cerca de 79,1 USD/bbl em 2024 (82 USD/bbl em 2023) e prosseguir esta tendência ao longo dos próximos anos. Estes valores refletem a fraca procura mundial de petróleo, a elevada oferta desta matéria-prima dos EUA e um excedente previsto da oferta mundial de petróleo conforme as projeções da Agência Internacional de Energia. Por outro lado, as recentes perturbações no Mar Vermelho do tráfego marítimo que atravessa o Canal do Suez têm tido efeitos limitados nas pressões ascendentes sobre os preços.

Quadro II. 1. Hipóteses Externas

	2023	2024 ^(p)	2025 ^(p)	2026 ^(p)	2027 ^(p)	2028 ^(p)
Crescimento da procura externa relevante (%)	0,4	3,3	3,6	3,6	3,5	3,4
Preço do petróleo Brent (USD/bbl) ^(a)	82,0	79,1	75,1	72,2	70,2	69,1
Taxa de juro de curto prazo (média anual, %) ^(b)	3,4	3,4	2,5	2,3	2,3	2,4
Taxa de câmbio do EUR/USD (média anual)	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1

Notas: (p) previsão. (a) Os valores do preço do petróleo para o período 2024 a 2028 baseiam-se nos futuros do dia 28 de março de 2024; (b) Euribor a três meses.

Fontes: Ministério das Finanças; NYMEX; BCE.

Quanto à política monetária, projeta-se que esta seja menos restritiva em 2024, refletindo a tendência descendente da taxa de inflação. O BCE projeta que as taxas de juro de curto prazo da área do euro se mantenham, em média, em 3,4% em 2024 e diminuam ao longo dos próximos anos, aproximando-se de 2%.

Cenário de médio-prazo

Este cenário de médio-prazo, como já referido, é construído em políticas invariantes, não refletindo os resultados da implementação do Programa do XXIV Governo, nem outras medidas de política económica que vão ser tomadas daqui em diante.

A economia portuguesa deverá crescer 1,5% em 2024, em linha com o previsto no OE24, ainda que com expectativas mais favoráveis para o desempenho da procura interna e menos favoráveis para a procura externa líquida. Espera-se um maior crescimento do consumo privado, com a manutenção da resiliência do mercado de trabalho e a queda mais acentuada da inflação, e uma aceleração do investimento, com a maior absorção dos fundos europeus e a melhoria das perspetivas para a evolução das taxas de juro. Em sentido

oposto, a procura externa líquida terá um contributo mais negativo em resultado de uma revisão em alta do crescimento das importações superior à das exportações.

Quadro II. 2. Cenário macroeconómico em políticas invariantes

	INE	OE 2024	PE 24-28				
	2023	2024 ^p	2024 ^e	2025 ^p	2026 ^p	2027 ^p	2028 ^p
PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %)							
PIB	2,3	1,5	1,5	1,9	2,0	1,5	1,8
Consumo privado	1,7	1,1	1,5	1,7	1,7	1,8	1,6
Consumo público	1,0	2,3	1,8	1,1	1,4	1,0	1,2
Investimento (FBCF)	2,5	4,1	4,4	3,9	5,1	-0,5	2,8
Exportações de bens e serviços	4,1	2,5	3,1	4,2	3,9	3,8	3,8
Importações de bens e serviços	2,2	3,2	4,0	4,5	4,6	3,1	3,9
Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)							
Procura interna	1,4	1,8	1,9	2,0	2,4	1,2	1,8
Procura externa líquida	0,9	-0,3	-0,4	-0,1	-0,3	0,3	0,0
Evolução dos preços (taxa de variação, %)							
Deflador do PIB	7,1	2,9	2,9	2,6	2,5	2,3	2,2
Taxa de inflação (IHPC)	5,3	3,3	2,5	2,1	2,0	2,0	2,0
Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %)							
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	0,9	0,4	0,4	0,4	0,5	0,3	0,3
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,5	6,7	6,7	6,5	6,3	6,1	5,8
Produtividade aparente do trabalho	1,4	1,2	1,1	1,5	1,6	1,1	1,4
Remunerações por trabalhador	8,3	5,0	5,0	4,3	3,7	2,9	3,2
Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB)							
Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	2,6	1,8	3,2	2,8	2,7	2,6	2,9
Saldo da balança corrente	1,3	0,1	1,7	1,5	1,4	1,7	2,0
da qual: saldo da balança de bens e serviços	0,8	0,9	0,4	0,4	0,3	0,7	0,7
Saldo da balança de capital	1,3	1,7	1,6	1,3	1,3	1,0	0,9

Fontes: INE - Contas Nacionais; Ministério das Finanças. e estimativa; p previsão.

A partir de 2024, num cenário de políticas invariantes, o crescimento do PIB tenderá a estabilizar em 1,8%, em linha com o crescimento potencial da economia. Esta ligeira aceleração ficará a dever-se à melhoria dos contributos da procura externa líquida e da procura interna. Esta atinge 2,4 p.p. em 2026. Em 2027, neste exercício em políticas invariantes, há uma redução significativa do seu contributo em resultado de uma desaceleração do investimento associada ao término do PRR. Ainda assim, o investimento do setor privado continuará a ter uma dinâmica positiva, subindo até 17,7% do PIB no final do horizonte de projeção. O crescimento da economia portuguesa, neste cenário, deverá ficar acima do projetado pela Comissão Europeia, quer para a UE, quer para a área do euro, intensificando o processo de convergência da economia portuguesa.

Em 2024, a procura interna contribui 1,9 p.p. para o crescimento do produto, contributo superior ao registado em 2023. Perspetiva-se para 2024 uma aceleração do investimento para 4,4%, que beneficia das expectativas de uma maior execução dos projetos financiados pelo PRR e outros fundos europeus, bem como da atenuação do impacto negativo das condições de financiamento, com a estabilização das taxas de juro. O consumo público também acelera, no entanto, projeta-se uma ligeira desaceleração do consumo privado. A evolução deste agregado irá beneficiar de um crescimento das remunerações por trabalhador superior à taxa de inflação, resultando em aumentos do rendimento disponível real. Contudo, o consumo privado crescerá menos do que o rendimento disponível, em linha com uma recuperação significativa da taxa de poupança dos particulares.

As exportações beneficiarão da melhoria da procura externa num contexto de estabilização da quota de mercado, mantendo-se como um dos principais motores do crescimento. No entanto, a conjuntura internacional menos favorável, com a moderação do crescimento da economia mundial e europeia, resulta numa desaceleração das exportações de 4,1%, em 2023, para 3,1%, em 2024. Em sentido contrário, as importações deverão acelerar para 4%, principalmente as importações de bens, associadas ao dinamismo da procura interna e, em particular, do investimento.

O mercado de trabalho deverá manter uma dinâmica favorável em 2024, ainda que a taxa de desemprego aumente ligeiramente para 6,7% em 2024. Continuará a registar-se uma evolução positiva do emprego, embora desacelerando face a 2023 (de 0,9% para 0,4% em 2024) e espera-se um aumento da produtividade do trabalho, que, aliado à restante conjuntura favorável do mercado de trabalho, resultará num crescimento das remunerações por trabalhador de 5%, o dobro do crescimento previsto para os preços. Desta forma, as remunerações em percentagem do PIB subirão 0,4 p.p. em 2024, para 47,7%. A partir de 2024, a taxa de desemprego iniciará uma trajetória de redução até atingir 5,8% no final do horizonte de projeção.

Prevê-se que o IHPC continue a desacelerar, cifrando-se em 2,5% em 2024, uma revisão de 0,8 p.p. em baixa face ao projetado no OE24. A inflação em 2024 aumentará temporariamente no início do ano refletindo o fim da medida IVA zero, a subida dos preços da eletricidade em janeiro e efeitos base. Ainda assim, o processo de redução da inflação prosseguirá, com a inflação subjacente a diminuir ao longo do ano, refletindo o contínuo alívio das pressões externas nos preços, bem como os efeitos do processo de normalização da política monetária. A inflação em Portugal deverá, assim, reduzir-se sensivelmente em linha com a da área do euro, que, de acordo com a Comissão Europeia, situar-se-á em 2,7% no conjunto de 2024, ligeiramente acima do previsto para Portugal. A partir de 2024, a inflação tenderá a estabilizar em 2%, consistente com o objetivo do BCE.

O saldo da balança de bens e serviços deverá reduzir-se, mas manter-se em terreno positivo, com um excedente de 0,4% em 2024 (0,8% do PIB em 2023). Esta redução será mais do que compensada pela melhoria da balança de rendimentos, que implicará um aumento de 0,4 p.p. no saldo da balança corrente, para 1,7% do PIB. O saldo da balança de capital irá igualmente melhorar em 0,3 p.p. do PIB refletindo o aumento das transferências de fundos europeus. Assim, a capacidade de financiamento da economia deverá subir face a 2023, cifrando-se em 3,2% do PIB. Este valor deverá reduzir-se nos anos subsequentes para uma média de 2,8% até ao final do horizonte de projeção.

Comparação com as projeções de outras instituições nacionais e internacionais

Quadro II. 3. Previsões de outras instituições 2024-2028

	2024°						2025°						2026°				2027°			2028°			
	MF	BdP	CFP	OCDE	FMI	CE	MF	BdP	CFP	OCDE	FMI	CE	MF	BdP	CFP	FMI	MF	CFP	FMI	MF	CFP	FMI	
PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %)																							
PIB	1,5	2,0	1,6	1,2	1,5	1,2	1,9	2,3	1,9	2,0	2,2	1,8	2,0	2,2	2,1	2,0	1,5	2,0	1,9	1,8	2,0	1,9	
Consumo privado	1,5	2,1	1,4	1,0	-	-	1,7	1,9	1,8	1,6	-	-	1,7	1,8	2,1	-	1,8	2,0	-	1,6	2,0	-	
Consumo público	1,8	1,2	2,2	1,8	-	-	1,1	0,9	1,3	1,4	-	-	1,4	0,9	1,4	-	1,0	0,8	-	1,2	1,2	-	
Investimento (FBCE)	4,4	3,6	3,6	2,9	-	-	3,9	5,4	5,6	4,5	-	-	5,1	4,1	5,2	-	-0,5	2,9	-	2,8	2,6	-	
Exportações de bens e serviços	3,1	3,5	2,8	2,3	2,8	-	4,2	4,0	2,5	3,6	2,0	-	3,9	3,3	2,2	2,0	3,8	2,2	2,0	3,8	2,2	1,8	
Importações de bens e serviços	4,0	4,2	3,0	3,2	3,9	-	4,5	4,3	3,6	3,8	2,9	-	4,6	3,1	3,5	2,9	3,1	2,4	2,6	3,9	2,3	2,5	
Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)																							
Procura interna	1,9	-	1,7	1,6	-	-	2,0	-	2,4	2,1	-	-	2,4	-	2,7	-	1,2	2,1	-	1,8	2,1	-	
Procura externa líquida	-0,4	-	-0,1	-0,4	-	-	-0,1	-	-0,5	-0,1	-	-	-0,3	-	-0,6	-	0,3	-0,1	-	0,0	-0,1	-	
Evolução dos preços (taxa de variação, %)																							
Deflator do PIB	2,9	-	3,0	3,2	2,7	-	2,6	-	2,4	2,3	2,2	-	2,5	-	2,2	2,1	2,3	1,9	1,9	2,2	2,0	1,9	
IHPC	2,5	2,4	2,6	3,3	3,4	2,3	2,1	2,0	2,2	2,4	2,4	1,9	2,0	1,9	2,0	2,2	2,0	1,9	2,0	2,0	1,9	2,0	
Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %)																							
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	0,4	0,7	0,3	0,6	0,6	-	0,4	0,6	0,1	0,3	-	-	0,5	0,5	0,0	-	0,3	0,0	-	0,3	-0,1	-	
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,7	6,5	6,4	6,3	6,5	-	6,5	6,5	6,3	6,3	6,3	-	6,3	6,5	6,2	6,2	6,1	6,1	6,2	5,8	6,0	6,2	
Produtividade aparente do trabalho	1,1	-	1,3	0,6	-	-	1,5	-	1,8	1,7	-	-	1,6	-	2,1	-	1,1	2,0	-	1,4	2,1	-	
Remunerações por trabalhador	5,0	-	7,6	4,3	-	-	4,3	-	5,2	3,3	-	-	3,7	-	4,1	-	2,9	3,8	-	3,2	3,9	-	
Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB)																							
Cap/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	3,2	3,6	3,3	-	-	-	2,8	3,9	2,3	-	-	-	2,7	4,1	2,3	-	2,6	0,9	-	2,9	0,8	-	
Saldo da balança corrente	1,7	-	1,0	1,3	1,1	-	1,5	-	0,6	1,2	1,0	-	1,4	-	0,0	0,7	1,7	0,0	0,4	2,0	0,0	0,2	
da qual: saldo da balança de bens e serviços	0,4	1,1	0,8	0,7	-	-	0,4	1,2	0,5	0,7	-	-	0,3	1,5	-0,1	-	0,7	-0,1	-	0,7	-0,1	-	

Fontes: Banco de Portugal [BdP] - Boletim Económico, 22 de março 2024; Conselho de Finanças Públicas [CFP] - Perspetivas Económicas e Orçamentais 2024-2028, 9 de abril de 2024; Comissão Europeia [CE] - European Economic Forecast: Winter 2024, 15 de fevereiro de 2024; Fundo Monetário Internacional [FMI] - World Economic Outlook, 10 de outubro 2023; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - Economic Outlook, 29 de novembro 2023 (Versão Preliminar).
p previsão.

CAPÍTULO 3

III. Saldo e dívida das Administrações Públicas

III.1. Desenvolvimentos recentes das finanças públicas

Saldo Orçamental em 2023

O saldo orçamental das Administrações Públicas (AP) situou-se em 1,2% do PIB em 2023, acima da estimativa apresentada no Orçamento do Estado para 2024 (0,8%), reflexo do crescimento económico e do dinamismo do mercado de trabalho. O excedente registado em 2023 contribui para os objetivos de redução sustentada da dívida pública.

O saldo primário situou-se em 3,4% do PIB, evidenciando o peso da despesa com juros no PIB (2,2% do PIB), que aumentou 0,2 p.p. em relação a 2022, na sequência da subida das taxas de juro.

O saldo orçamental de 2023 foi superior em 0,4 p.p. do PIB face à estimativa divulgada no Orçamento do Estado para 2024, refletindo evoluções mais favoráveis em termos do crescimento real da economia portuguesa (2,3%) e do mercado de trabalho (com variações positivas do emprego, 0,9%, e das remunerações, 8,3%). Estes efeitos repercutiram-se na receita fiscal, em particular nos impostos sobre o rendimento e o património (IRS e IRC), e contributiva, permitindo acomodar as medidas extraordinárias adotadas num contexto de inflação para apoio aos rendimentos das famílias e que ascenderam a 3,1 mil milhões de euros. O resultado de 2023 beneficiou ainda do fim das medidas relacionadas com a COVID-19. Contudo, a execução de 2023 em contabilidade nacional das rubricas “outras despesas correntes e subsídios” e “receita de capital” ficou substancialmente abaixo da estimativa do Orçamento do Estado para 2024.

Evolução face a 2022

Face a 2022, o saldo orçamental melhorou em 1,5 p.p. do PIB, em resultado de uma diminuição do peso da despesa total no PIB (-1,8 p.p.) superior à diminuição verificada no peso da receita total no PIB (-0,2 p.p.).

O gráfico abaixo evidencia os principais contributos para a evolução do saldo entre 2022 e 2023.

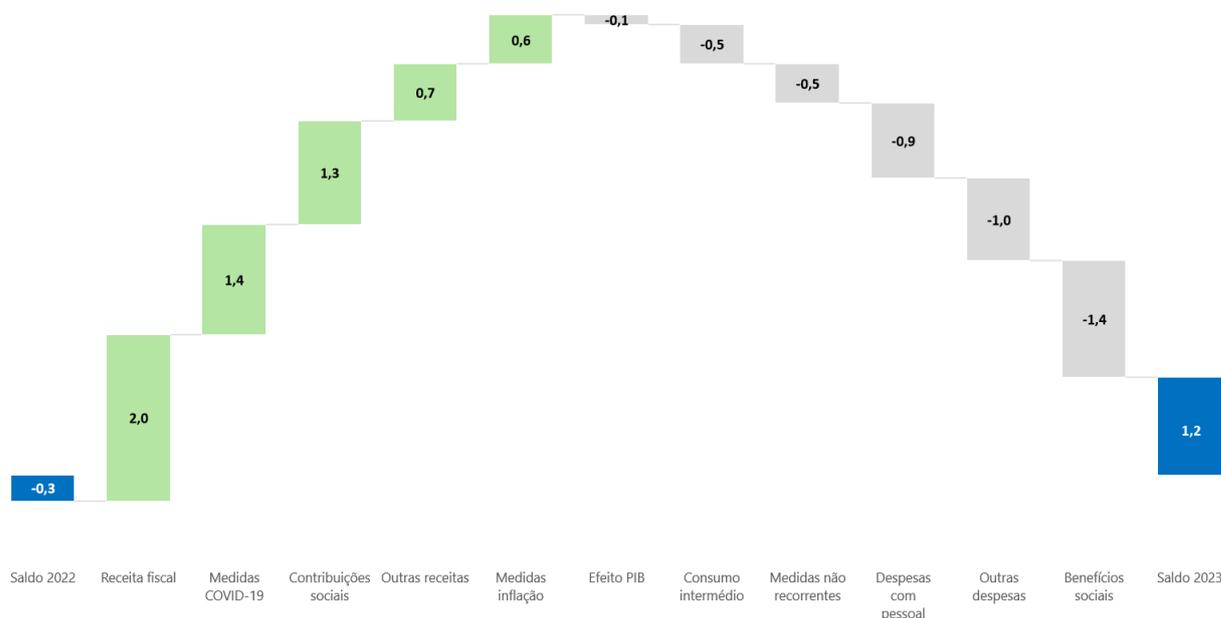
Em relação aos contributos para a diminuição do saldo destacam-se:

- Os benefícios sociais, excluindo as medidas anti-inflacionistas, que tiveram um impacto negativo de 1,4 p.p. do PIB, para o qual contribuíram, essencialmente, as pensões, que beneficiaram da respetiva atualização automática e intercalar, bem como as outras prestações sociais, tais como o abono de família, o subsídio de parentalidade, o subsídio de doença e a garantia infância, que foram atualizadas de acordo com as normas vigentes;
- As outras despesas (-1 p.p. do PIB), refletindo, sobretudo: (i) a evolução dos encargos com juros (-0,4 p.p. do PIB), que inverte a tendência decrescente dos últimos anos, registando um aumento de mais de mil milhões face ao ano anterior em virtude da subida acentuada das taxas de juro; (ii) o crescimento do investimento público (-0,4 p.p. do PIB) que se encontra influenciado, em particular, pelos investimentos em infraestruturas de transportes (ferroviárias, rodoviárias e expansão das linhas dos metropolitanos),

entregas de equipamentos (material circulante e de uma aeronave KC-390) e pelos investimentos em curso na Administração Local; (iii) as outras despesas de capital (-0,2 p.p. do PIB), excluindo as operações extraordinárias, que são explicadas, em grande medida, pelos apoios a projetos enquadrados no âmbito do PRR, em particular as Agendas Mobilizadoras e Verdes;

- O contributo das despesas com pessoal (-0,9 p.p. do PIB) é justificado pela política de revalorizações remuneratórias, nomeadamente no que se refere ao aumento das remunerações dos trabalhadores da Administração Pública e do subsídio de refeição, com aumentos em janeiro e maio de 2023, e pela política de progressões e promoções na Administração Pública;
- As medidas não recorrentes (one-off) representaram um impacto de -0,5 p.p. do PIB e encontram-se associadas a diversas operações extraordinárias, nomeadamente: (i) perdas adicionais de créditos não passíveis de recuperação detidos pela Parvalorem, S.A. para além das perdas estimadas inicialmente para a carteira do BPN (915,9 milhões de euros); (ii) decisão do Supremo Tribunal Administrativo de devolução da receita paga pelos direitos de exploração da concessão da barragem do Fridão, por caducidade do contrato de implementação (227,6 milhões de euros); (iii) conversão de ativos por impostos diferidos do Novo Banco em crédito tributário reembolsável (117 milhões de euros); e (iv) apoios concedidos à Efacec Power Solutions, SGPS, S.A. no âmbito da conclusão da reprivatização (166,2 milhões de euros).

Gráfico III. 1. Contributos para a variação do saldo das Administrações Públicas (2022 e 2023)
(p.p. do PIB)



Fonte: INE e Ministério das Finanças.

Nota: Um ajustamento positivo (negativo) melhora (agrava) o saldo orçamental das administrações públicas.

Em sentido contrário, contribuindo para melhorar o saldo, destacam-se:

- A evolução da receita fiscal e contributiva, excluindo os apoios anti-inflacionistas, representa um impacto positivo de 2 p.p. e 1,3 p.p. do PIB, respetivamente, refletindo o crescimento da atividade económica e a evolução do mercado de trabalho, quer ao nível do aumento do emprego, quer das remunerações;
- O menor volume de despesas de emergência relacionadas com a COVID-19 e com a inflação representou um impacto conjugado positivo no saldo das contas públicas de 2 p.p. do PIB. Os apoios para fazer face à subida dos preços traduziram-se tanto em perda de receita fiscal, com a aplicação do IVA Zero sobre um conjunto de bens essenciais do cabaz alimentar e com os apoios relativos aos preços dos combustíveis, como em despesa com prestações sociais, nomeadamente o apoio extraordinário às famílias mais vulneráveis, o complemento ao apoio extraordinário para crianças e jovens e o apoio extraordinário às rendas, e ainda com subsídios para mitigar os preços da energia;
- As outras receitas refletem, sobretudo, o aumento das receitas de fundos europeus, designadamente do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

III.2. Perspetivas orçamentais de médio prazo 2024-2028

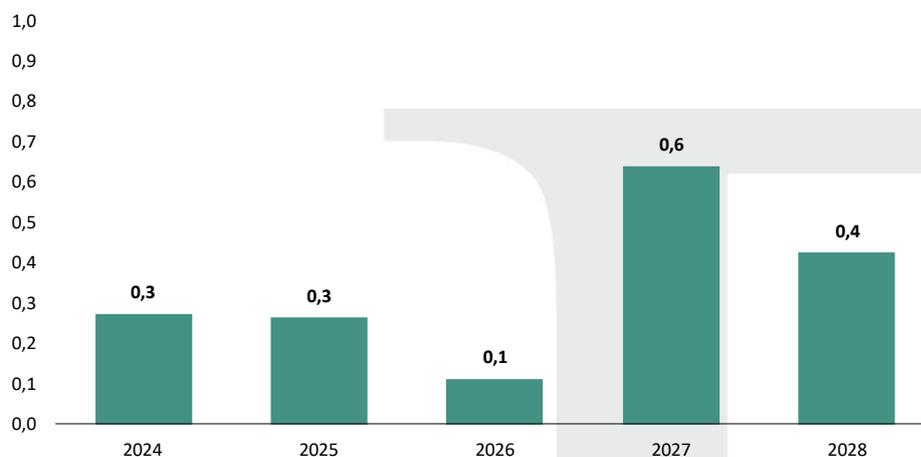
Estratégia orçamental e objetivos de médio prazo

As perspetivas orçamentais para o período 2024-2028 assentam no cenário macroeconómico de base do Programa de Estabilidade. Este assenta numa hipótese de políticas invariantes, isto é, apenas são consideradas as medidas adotadas no Orçamento do Estado para 2024, bem como as legisladas até ao momento. Assim, não reflete a futura implementação do Programa do XXIV Governo, nem outras medidas de política económica que vão ser tomadas daqui em diante.

Partindo do saldo positivo de 2023, as perspetivas orçamentais asseguram saldos orçamentais positivos ao longo do período de projeção, uma trajetória compatível com a manutenção da dívida pública em valores abaixo de 100% do PIB, convergindo para 79,8% em 2028.

Em 2024, espera-se que o saldo orçamental se situe em 0,3% do PIB, em linha com o apresentado na proposta de Orçamento do Estado para 2024, dado que, apesar de o resultado de 2023 ter sido melhor do que o previsto, o saldo de 2024 reflete a revisão do cenário macroeconómico e informação atualizada a abril de 2024. Ao longo do período 2024-2028, o saldo orçamental deverá manter-se positivo.

Gráfico III. 2. Saldo das Administrações Públicas



Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro III. 1. Conta das Administrações Públicas 2024-2028

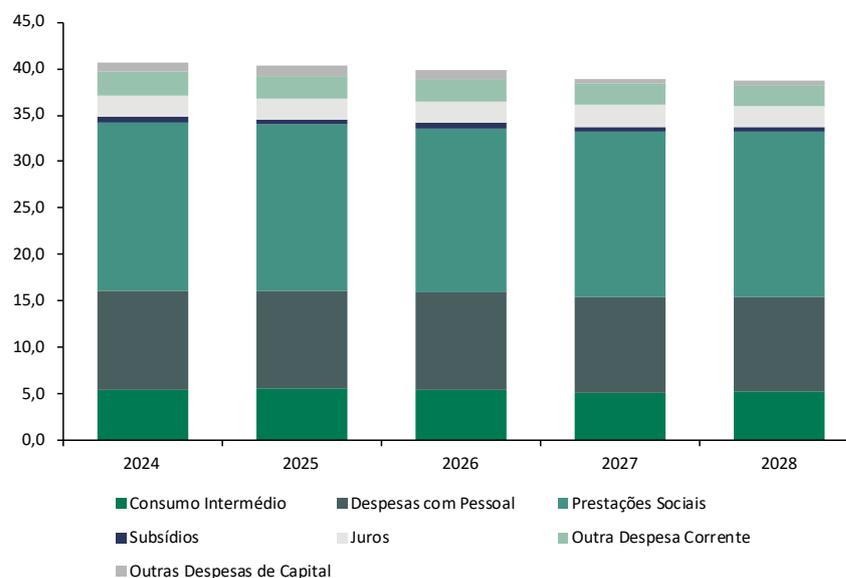
	% do PIB					var. p.p.
	2024	2025	2026	2027	2028	2028-24
Receita Fiscal	25,2	25,1	25,0	25,0	24,9	-0,3
<i>Impostos sobre a produção e a importação, a receber</i>	14,9	14,9	14,8	14,8	14,7	-0,2
<i>Impostos correntes sobre o rendimento, património</i>	10,3	10,2	10,2	10,2	10,2	-0,1
Contribuições Sociais	12,3	12,3	12,2	12,1	12,1	-0,3
<i>Efetivas</i>	10,4	10,5	10,4	10,4	10,4	-0,1
Vendas	3,0	3,0	2,9	2,9	2,8	-0,2
Outras Receitas Correntes	2,3	2,4	2,3	1,8	1,8	-0,5
Receita Corrente	42,8	42,7	42,5	41,8	41,6	-1,2
Receita de Capital	1,5	1,8	1,8	0,6	0,6	-0,9
Receita Total	44,3	44,6	44,3	42,4	42,3	-2,0
Consumo Intermédio	5,5	5,5	5,5	5,1	5,2	-0,3
Despesas com Pessoal	10,6	10,5	10,4	10,3	10,3	-0,4
Prestações Sociais	18,0	17,9	17,8	17,8	17,7	-0,4
<i>que não em espécie</i>	16,2	16,0	15,9	15,9	15,7	-0,5
Subsídios	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	-0,2
Juros	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3	-0,0
Outra Despesa Corrente	2,5	2,4	2,4	2,3	2,4	-0,2
Despesa Corrente	39,7	39,3	38,9	38,4	38,3	-1,4
Formação Bruta de Capital Fixo	3,4	4,0	4,3	3,0	3,1	-0,3
Outras Despesas de Capital	0,9	1,0	1,0	0,4	0,4	-0,5
Despesa de Capital	4,3	5,0	5,3	3,4	3,5	-0,8
Despesa Total	44,0	44,3	44,2	41,8	41,8	-2,2
<i>Da qual: Despesa Primária</i>	41,7	42,0	41,9	39,4	39,6	-2,2
Saldo Orçamental	0,3	0,3	0,1	0,6	0,4	0,2

Fonte: Ministério das Finanças.

Evolução da Despesa

Para o consumo intermédio é projetada uma redução de 0,3 p.p. do PIB, sendo mais expressiva em 2027 face a 2026, devido ao efeito conjugado do término do PRR e de uma redução da despesa com parcerias público-privadas e concessões rodoviárias na ordem dos 0,2 p.p. do PIB. Sem estes dois efeitos, o crescimento do consumo intermédio mantém-se acima do crescimento do PIB nominal por força do aumento da despesa com o envelhecimento da população, com reflexo nos custos da saúde.

Gráfico III. 3. Decomposição da Despesa
(% do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças.

As despesas com pessoal apresentam uma diminuição do seu peso no PIB de 0,4 p.p. no período de projeção, refletindo a evolução do emprego público, no seu efeito de composição (ou seja, saldo da massa salarial entre aposentações e novas entradas). Este contributo é parcialmente compensado pela incorporação dos aumentos de 2024, em particular os resultantes das medidas de promoção e valorização remuneratória decididas no final de 2023 e implementadas no início de 2024, nomeadamente a atualização regular (mínimo de 3%) e os aceleradores de carreiras.

A redução do peso da despesa com prestações sociais no PIB (0,4 p.p.) ao longo do horizonte de projeção traduz sobretudo uma hipótese de crescimento abaixo do PIB nominal.

Os subsídios deverão diminuir 0,2 p.p. entre 2024 e 2025, influenciados pelo apoio à redução das tarifas de eletricidade pago em 2024. No restante horizonte, os subsídios mantêm o seu peso no PIB.

Os juros deverão manter o seu peso no PIB até ao final do horizonte de projeção.

A intensificação da concretização dos projetos previstos no PRR e a execução dos investimentos estruturantes já aprovados e em curso irão ter efeitos no rácio de investimento público nos próximos anos. Este representará 4,0% e 4,3% do PIB, respetivamente em 2025 e 2026, reduzindo-se gradualmente até ao final da projeção para 3,1% do PIB (-0,3 p.p. ao longo do período). De notar ainda que o investimento a

realizar em 2025 e 2026 no âmbito do PRR tem uma componente de empréstimos muito acentuada, o que agrava o saldo orçamental, em particular em 2026, o último ano de execução do PRR.

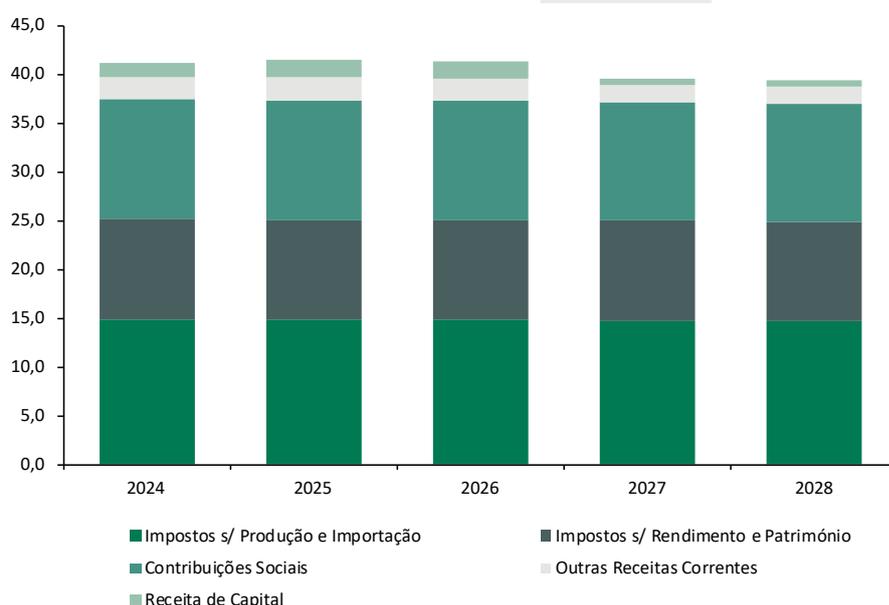
A evolução do investimento público é ainda explicada pelos investimentos estratégicos e estruturantes a desenvolver no âmbito dos fundos estruturais europeus (PT2030).

Prevê-se uma diminuição do peso das outras despesas de capital no PIB de 0,5 p.p. ao longo do horizonte de projeção. Esta variação reflete o elevado contributo, entre 2024 e 2026, dos apoios às empresas para fomentar o crescimento do setor privado no âmbito dos projetos do PRR, que inclui financiamento por subvenções e empréstimos. A evolução desta rubrica é também afetada pelo efeito das medidas extraordinárias de natureza não recorrente.

Evolução da Receita

Sem medidas de política adicionais, a receita deverá diminuir o seu peso no PIB em 2 p.p. no período 2024-2028. Esta evolução resulta essencialmente do perfil de execução do PRR e da diminuição dos recebimentos de fundos europeus, refletida nas outras receitas correntes (-0,5 p.p.) e na receita de capital (-0,9 p.p.). Projeta-se também de uma redução da receita fiscal de 0,3 p.p., essencialmente explicada pela redução do peso da tributação sobre a produção (-0,2 p.p.), que cresce a um ritmo inferior ao do PIB nominal.

Gráfico III. 4. Decomposição da Receita
(% do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças.

As contribuições sociais reduzem o peso no PIB em 0,3 p.p., evoluindo com as remunerações por trabalhador e o emprego, que se projetam desacelerar ao longo do período de projeção. No que diz respeito às vendas, estima-se uma redução de 0,2 p.p. ao longo do horizonte temporal de projeção, crescendo menos que o PIB nominal, por efeito do congelamento do preço dos bilhetes dos transportes públicos e outros serviços.

A componente de capital e a outra receita corrente encontram-se fortemente influenciadas pelos fluxos do PRR, o que se reflete na redução conjunta de 1,3 p.p. do seu peso no PIB ao longo do período.

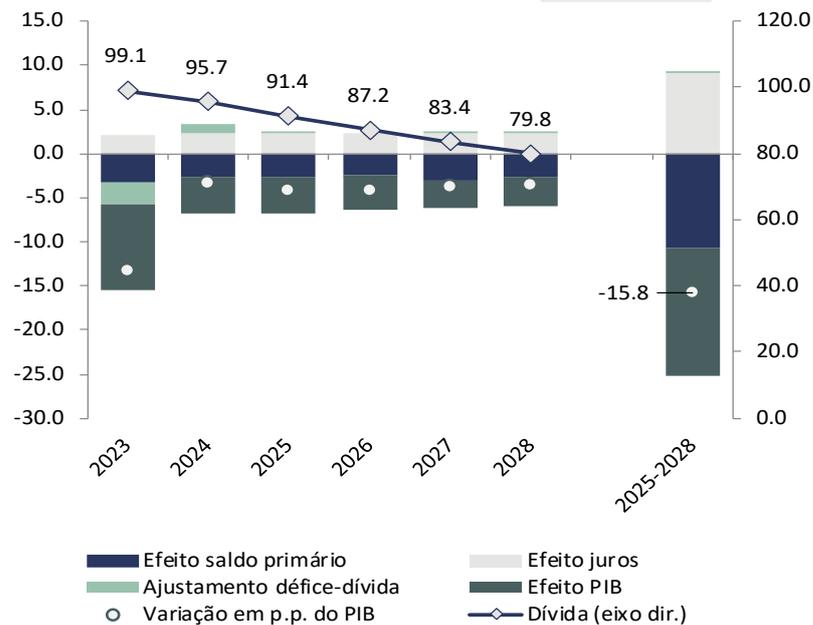
III.3. Dívida pública

No final de 2023, a dívida pública cifrava-se em 99,1% do PIB, tendo-se reduzido 13,3 p.p. face ao ano anterior. Para esta redução contribuíram o crescimento nominal do PIB (9,8 p.p.), o excedente primário (3,4 p.p.) e, em menor medida, os ajustamentos défice-dívida. A despesa com juros contribuiu para o aumento da dívida em 2,2 p.p. do PIB, mais 0,2 p.p. do PIB do que em 2022. Para 2024, estima-se que a dívida pública diminua 3.4 p.p. do PIB, evolução decorrente do crescimento do PIB nominal (4,3 p.p.) e da manutenção do excedente primário (2,6% do PIB). A despesa com os juros deverá continuar a contribuir para o aumento da dívida (2,3 p.p. do PIB).

No período 2025-2028, num cenário de políticas invariantes, o crescimento do PIB nominal (3,6%, em média) contribuirá para a redução da dívida em 15.8 p.p. do PIB, enquanto a manutenção de saldos primários positivos (2,7% do PIB em média) dará um contributo de 10,7 p.p. do PIB no mesmo sentido. O impacto da despesa com juros na dívida deverá ser de 9,2 p.p. ao longo de 2025-2028 (2,3 p.p. em média).

Gráfico III. 5. Contributos para a variação da dívida pública

(% e p.p. do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro III. 2. Dívida pública

(% e p.p. do PIB)

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	Var. 2028-24
Dívida pública consolidada (% PIB)	112,4	99,1	95,7	91,4	87,2	83,4	79,8	-
Varição em p.p. do PIB	-12,1	-13,3	-3,4	-4,3	-4,1	-3,8	-3,6	-15,8
Efeito saldo primário	-1,6	-3,4	-2,6	-2,6	-2,4	-3,0	-2,7	-10,7
Efeito dinâmico	-11,6	-7,6	-2,0	-1,8	-1,7	-0,8	-1,0	-5,3
Efeito juros	1,9	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3	9,2
Efeito PIB	-13,5	-9,8	-4,3	-4,1	-4,0	-3,2	-3,2	-14,5
Efeito Deflator do PIB	-5,6	-7,3	-2,8	-2,4	-2,2	-1,9	-1,8	-8,2
Efeito PIB real	-8,0	-2,5	-1,5	-1,8	-1,8	-1,3	-1,5	-6,3
Ajustamento défice-dívida	1,1	-2,3	1,1	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1

Fonte: Ministério das Finanças.

No final de 2023, os empréstimos oficiais correspondiam a 21,1% da dívida pública (20,9% do PIB), o BCE e o Banco de Portugal detinham na sua posse 32,7% da dívida pública portuguesa (32,4% do PIB) e os depósitos detidos pelas Administrações Públicas correspondiam a 4,38% da dívida das Administrações Públicas e do PIB.

CAPÍTULO 4

IV. Análise de sensibilidade: riscos e cenários alternativos

Principais riscos

O cenário macroeconómico subjacente ao PE24-28 decorre de um exercício em políticas inariantes e assenta num conjunto de hipóteses rodeadas de incerteza. Os riscos em torno deste cenário são globalmente equilibrados, com riscos em ambos os sentidos que tendem a compensar-se.

Os riscos inerentes ao enquadramento internacional referem-se, por um lado, ao prolongamento e possível intensificação das tensões geopolíticas associadas aos conflitos na Ucrânia e no Médio Oriente, com implicações em termos das trocas comerciais e preços das matérias-primas. Num contexto de riscos de fragmentação não negligenciáveis, uma recuperação mais lenta da economia chinesa, aliada à fragilidade de alguns dos principais parceiros comerciais de Portugal, pode condicionar o crescimento da procura externa dirigida à economia portuguesa.

A incerteza relativamente aos efeitos das medidas de política monetária já implementadas traduz-se também em riscos descendentes sobre a atividade, caso os impactos restritivos em Portugal ou no conjunto da área do euro se revelem mais significativos do que o antecipado. Pelo contrário, a inflação na área do euro tem diminuído a um ritmo mais rápido do que o previsto, sugerindo que o processo de redução das taxas de juro possa iniciar-se mais cedo e de forma mais acelerada do que o esperado. A possibilidade de maior alívio dos custos de financiamento de famílias e empresas é um risco em alta para a evolução da atividade económica em Portugal.

Um maior estímulo à procura interna por via da absorção mais rápida dos fundos do Mecanismo de Recuperação e Resiliência e do PT2030 ou de novas medidas de política orçamental constitui também um risco ascendente para a economia portuguesa. Contudo, a margem disponível para estímulos orçamentais encontra-se condicionada pela necessidade de manter a dívida pública numa trajetória de redução, um fator determinante para reforçar a resiliência da economia portuguesa a choques adversos.

Análise de sensibilidade

Dada a incerteza em torno dos pressupostos em que se baseia o cenário macroeconómico, e com o intuito de verificar a respetiva sensibilidade a choques no período 2024-2028, analisou-se o impacto de alguns riscos externos e internos nos principais agregados macroeconómicos e de finanças públicas.

Na simulação do impacto dos riscos foram considerados quatros choques em 2024, que se consubstanciam, face ao cenário central, numa variação:

- Do crescimento da procura externa em 2 p.p.;
- Do preço do petróleo (em USD) em 20%;
- Das taxas de juro de curto, médio e longo prazos em 1 p.p. em 2024 e 0,5 p.p. em 2025;
- Do crescimento da procura interna em 1 p.p.

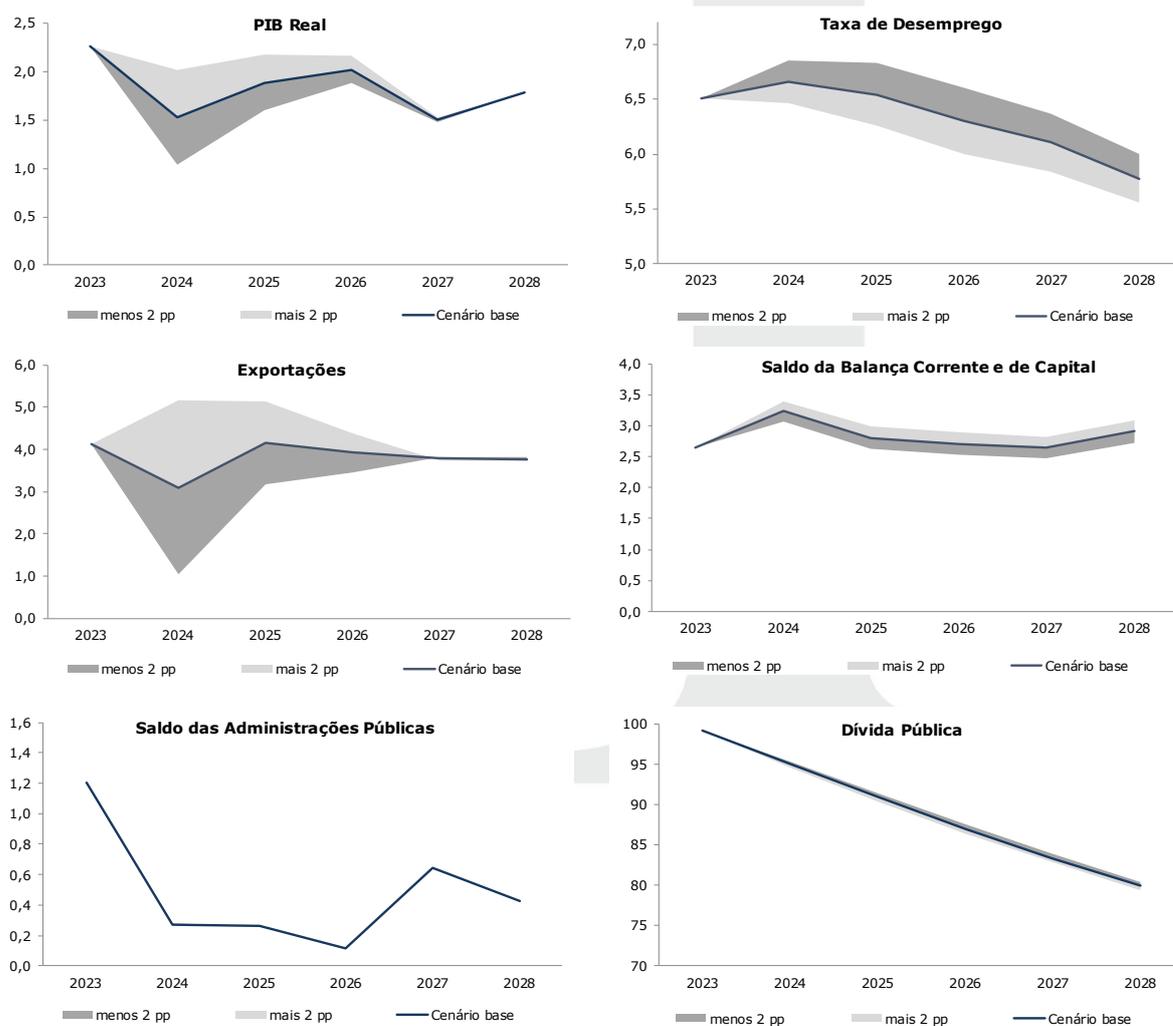
Variação do crescimento da procura externa

Nesta simulação, estima-se que uma redução do crescimento da procura externa, em 2 p.p. em 2024 face ao projetado no cenário, teria um efeito negativo no crescimento real do PIB, originando um crescimento inferior em 0,5 p.p. em 2024 e recuperando a taxa de crescimento após 2026. Este impacto resultaria de um menor crescimento do consumo privado, do investimento e das exportações, parcialmente mitigado pela redução no crescimento das importações. Como a redução das exportações seria superior à das importações, o défice da balança de bens e serviços seria agravado em 0.2 p.p. em 2024, não recuperando nos anos seguintes, reduzindo a capacidade de financiamento da economia face ao exterior.

O abrandamento da economia refletir-se-ia num agravamento da taxa de desemprego em 0,2 p.p. em 2024, estabilizando nos anos seguintes.

O impacto no saldo das Administrações Públicas seria residual. O ritmo de redução do rácio da dívida pública abrandaria pelo efeito do menor crescimento nominal do PIB.

Gráfico IV. 1. Variação do crescimento da procura externa em 2 p.p.



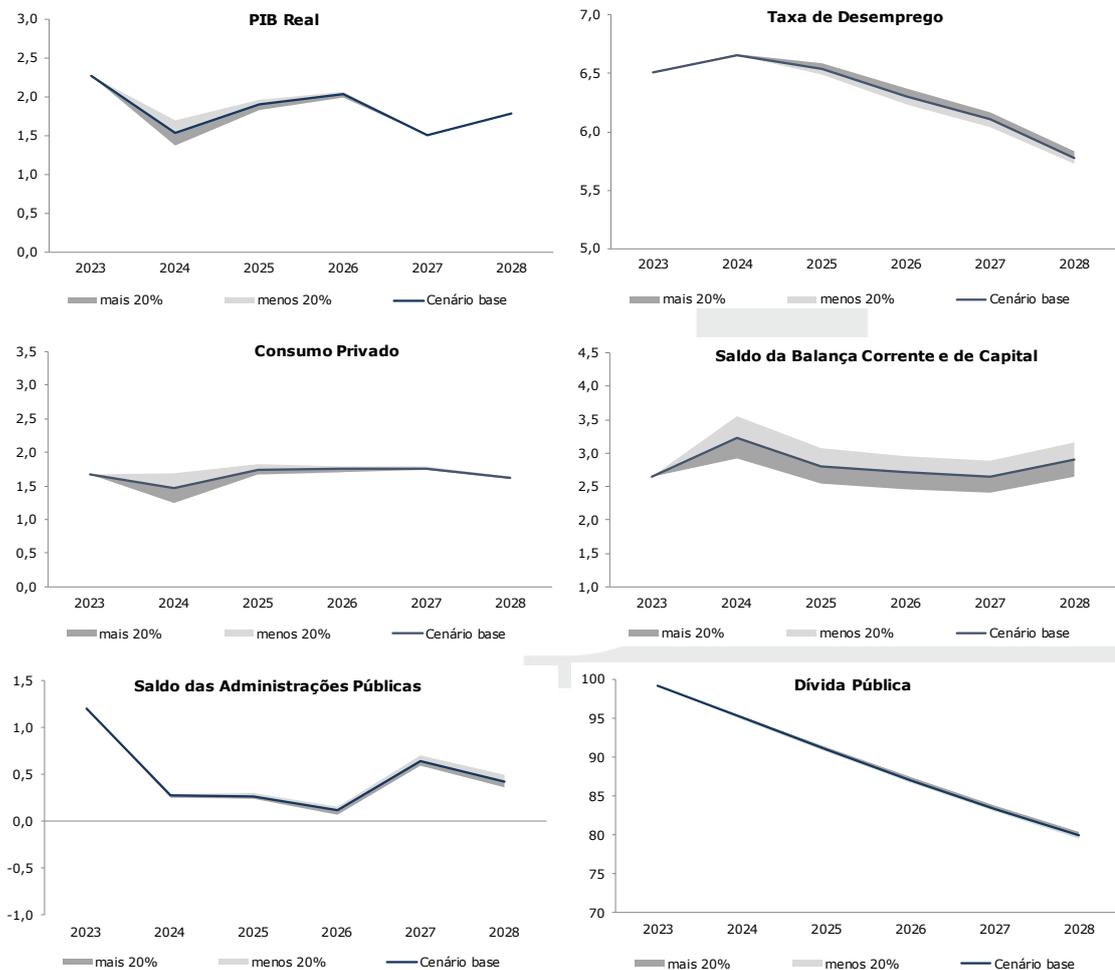
Fonte: Ministério das Finanças.

Variação do preço do petróleo

Um cenário em que o preço do petróleo se situe 20% acima do assumido no cenário base implicaria um efeito negativo de 0,2 p.p. no crescimento em volume do PIB em 2024, dissipando-se este efeito nos anos seguintes. O impacto em 2024 resultaria, essencialmente, de um menor crescimento do consumo privado e do investimento, parcialmente mitigado pelo decréscimo das importações. Neste cenário, o deflator do consumo privado seria mais elevado por via do aumento do deflator das importações e, em menor escala, das demais componentes por via do seu conteúdo importado. Isto levaria a uma redução no PIB nominal de 0,3 p.p. em 2024, dissipando-se este efeito nos anos seguintes. Atendendo ao peso dos bens energéticos derivados do petróleo nas importações, deste choque resultaria uma deterioração da balança comercial e, conseqüentemente, da capacidade de financiamento da economia em cerca de 0,3 p.p. do PIB. No mercado de trabalho, o impacto na taxa de desemprego seria residual em 2024, mas com um menor ritmo de redução da taxa de desemprego nos anos seguintes.

Nos principais agregados de finanças públicas, este choque traduzir-se-ia num menor ritmo de redução da dívida pública em percentagem do PIB em 0,2 p.p. em 2024, essencialmente devido ao menor crescimento do PIB nominal. No saldo orçamental teria um efeito residual em 2024, com agravamento nos anos seguintes, essencialmente devido ao crescimento da despesa com prestações sociais.

Gráfico IV. 2. Variação do preço do petróleo em 20%



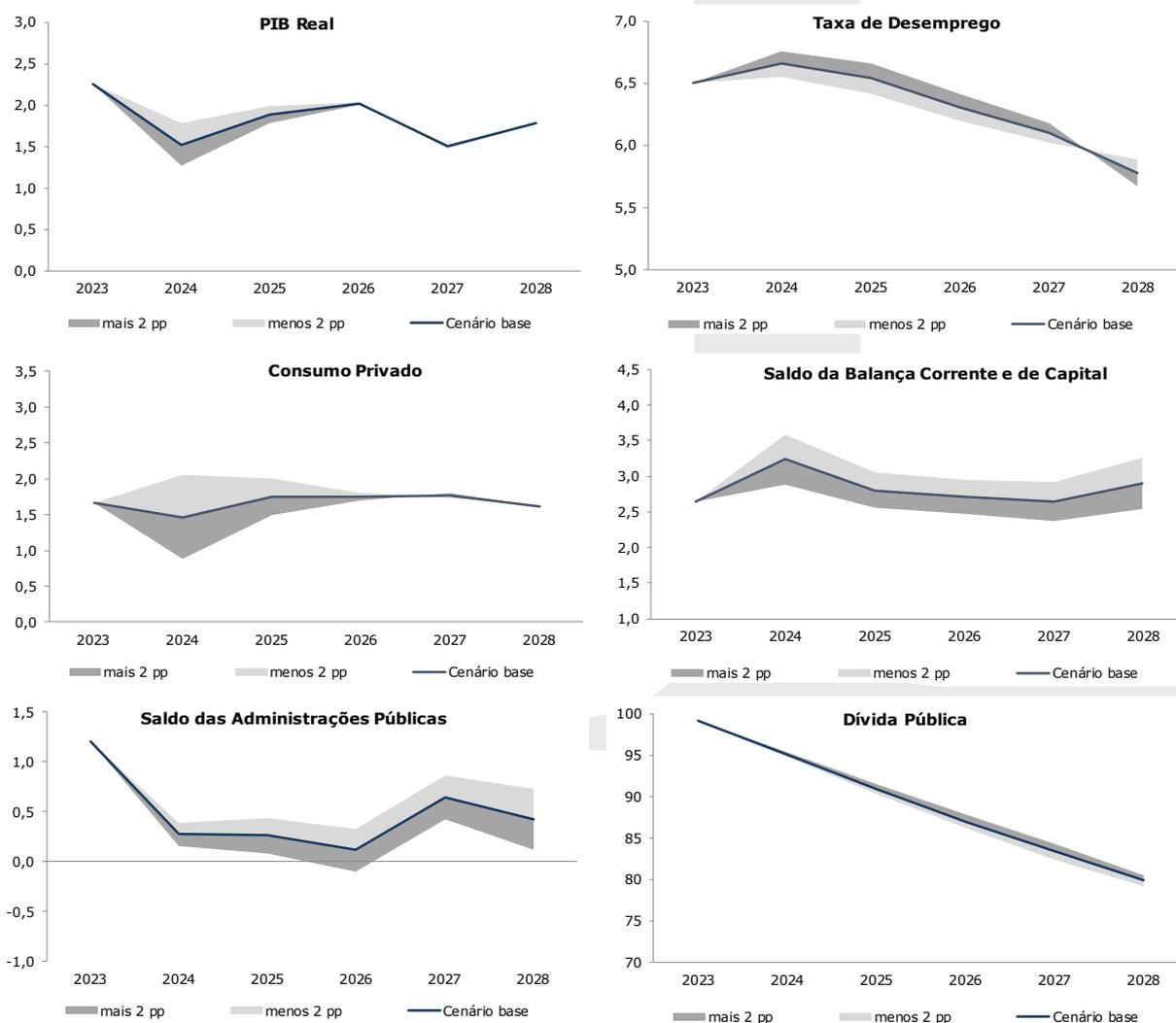
Fonte: Ministério das Finanças.

Variação das taxas de juro de curto, médio e longo prazos

Um aumento das taxas de juro de curto, médio e longo prazos em 1 p.p. em 2024 e em 0,5 p.p. em 2025, face ao assumido no cenário base, teria um impacto negativo no crescimento real do PIB em cerca de 0,3 p.p. em 2024 e de 0,1 p.p. em 2025, que se dissipa nos anos seguintes. Este impacto resultaria de um menor crescimento da procura interna, parcialmente compensado por uma redução do crescimento das importações. Adicionalmente, estima-se um efeito negativo na capacidade de financiamento da economia em 2024 de 0,4 p.p., que se reduz nos anos seguintes. No mercado de trabalho, a taxa de desemprego aumentaria 0,1 p.p. em 2024, abrandando o ritmo de redução nos anos seguintes.

O saldo orçamental em percentagem do PIB das administrações públicas seria agravado em 0,1 p.p. em 2024, essencialmente devido ao aumento da despesa com juros e com prestações sociais e pela redução da receita, em virtude do menor crescimento do consumo. O rácio da dívida pública aumentaria em 0,3 p.p. em 2024 e 0,5 p.p. em 2025, devido ao agravamento do défice, ao crescimento dos juros e à contração do PIB nominal.

Gráfico IV. 3. Variação da taxa de juro de curto prazo e de médio e longo prazo em 1 p.p.



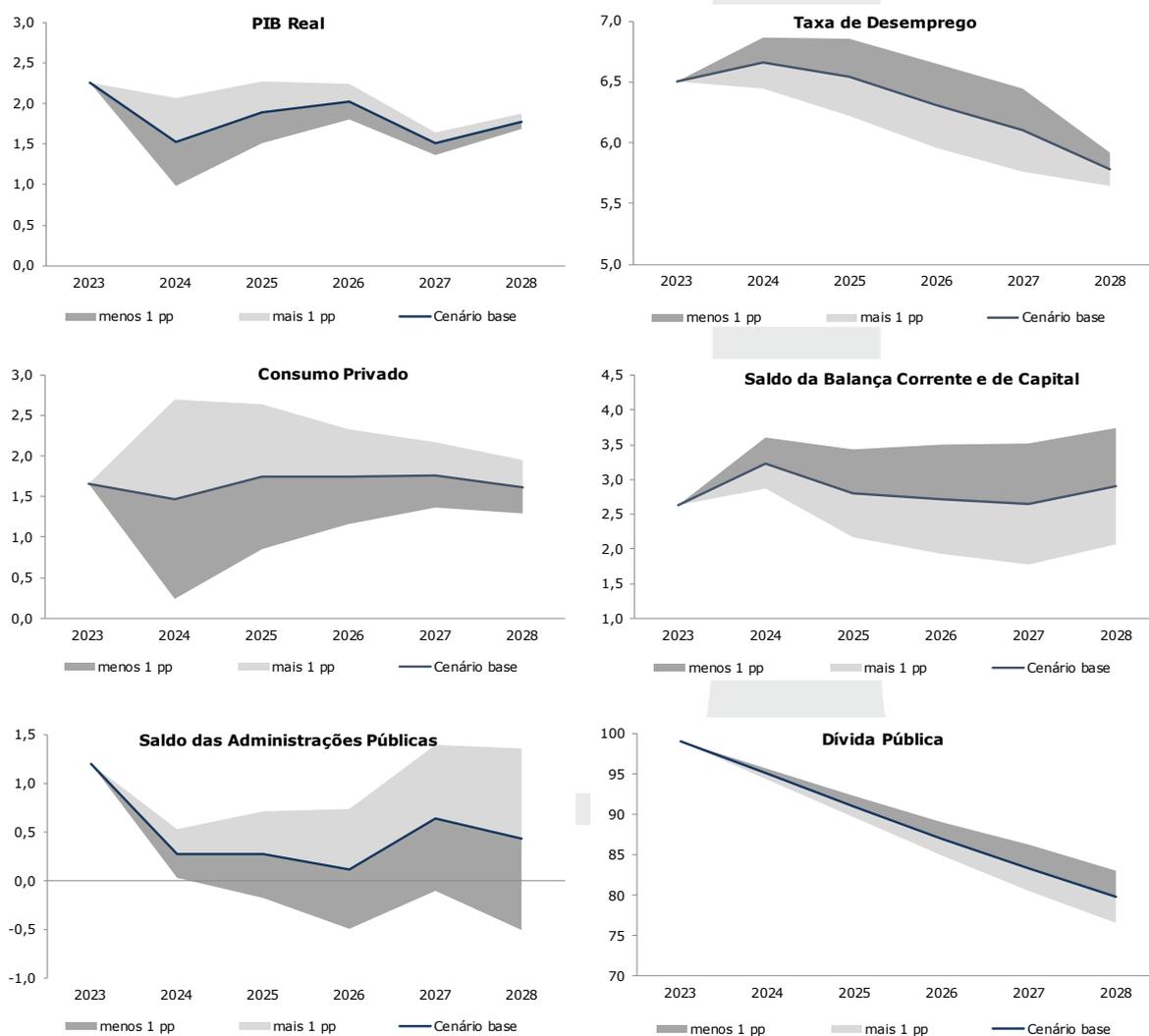
Fonte: Ministério das Finanças.

Variação do crescimento da procura interna

Um crescimento da procura interna inferior em 1 p.p. em 2024 face ao estimado no cenário base teria um impacto no crescimento real do PIB de menos 0,5 p.p. em 2024, que se iria reduzindo nos anos seguintes. O menor crescimento do consumo e do investimento seria parcialmente compensado por uma redução no crescimento das importações. Esta redução do ritmo de crescimento das importações teria um impacto positivo no saldo da balança comercial e da capacidade de financiamento da economia em 0,4 p.p. em 2024. A taxa de desemprego agravar-se-ia em 0,2 p.p. em 2024, culminando em 2027 num valor superior em 0,3 p.p. face ao cenário base.

Neste cenário, o saldo orçamental diminui em 0,2 p.p. do PIB em 2024, essencialmente devido à redução da receita, em virtude da diminuição no crescimento do consumo, e ao aumento da despesa com prestações sociais. A redução do saldo orçamental, juntamente com o menor crescimento nominal do PIB, resulta num agravamento da dívida pública em percentagem do PIB.

Gráfico IV. 4. Variação do crescimento da procura interna em 1p.p.



Fonte: Ministério das Finanças.

CAPÍTULO 5

V. Sustentabilidade das finanças públicas

V.1. Análise de sustentabilidade

Com base numa simulação determinística, a dívida pública deverá diminuir 21,9 p.p. do PIB entre 2028 e 2038, refletindo o crescimento do PIB nominal (-27,7 p.p. do PIB) e a manutenção de excedentes primários estruturais (-26,1 p.p.). Os custos com juros e com o envelhecimento, essencialmente com pensões e saúde, deverão contribuir para o aumento da dívida em 20,2 p.p. e 11,9 p.p. do PIB, respetivamente.

Esta trajetória pressupõe um crescimento médio do PIB real de 1,5% no período 2029-2038, enquanto o deflator do PIB cresce 2,7%. Assume-se uma taxa de juro implícita na dívida de 3,2%, a manutenção do saldo primário estrutural em 2,6% do PIB potencial e o incremento dos custos com o envelhecimento em cerca de 2 p.p. do PIB (em linha com os resultados do Ageing Report 2024)².

Quadro V. 1. Projeção da dívida – cenário determinístico de referência
(% e p.p. do PIB)

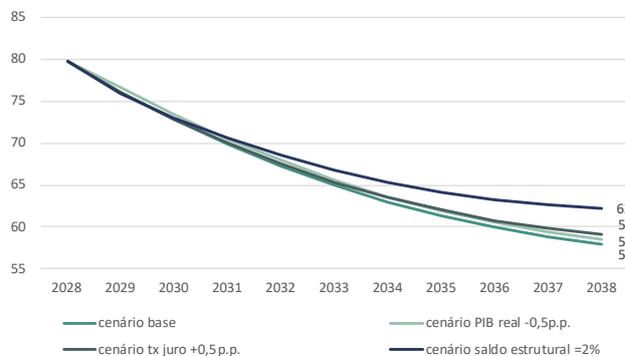
	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	Var. 2038-28
Dívida pública consolidada (% PIB)	79.8	76.0	72.7	69.8	67.2	65.0	63.0	61.3	59.9	58.8	57.9	-
Varição em p.p. do PIB	-3.6	-3.7	-3.3	-2.9	-2.6	-2.3	-1.9	-1.7	-1.4	-1.1	-0.9	-21.9
Efeito saldo primário	-2.7	-2.5	-2.2	-1.9	-1.7	-1.4	-1.2	-1.1	-0.9	-0.8	-0.6	-14.3
Saldo primário estrutural		-2.6	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6	-2.6	-26.1
Componente cíclica		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1
Custos c/ envelhecimento		0.2	0.4	0.7	0.9	1.2	1.4	1.5	1.7	1.9	2.0	11.9
Efeito dinâmico	-1.0	-1.2	-1.1	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	-0.3	-7.5
Efeito juros	2.3	2.1	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9	20.2
Efeito PIB	-3.2	-3.3	-3.2	-3.1	-2.9	-2.8	-2.7	-2.6	-2.5	-2.3	-2.3	-27.7
Efeito Deflator do PIB	-1.8	-2.1	-2.0	-2.0	-1.9	-1.8	-1.8	-1.7	-1.6	-1.6	-1.5	-17.9
Efeito PIB real	-1.5	-1.2	-1.2	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8	-9.8
Ajustamento défice-dívida	0.1	0.0										

Fonte: Ministério das Finanças.

Adicionalmente, foram simulados os seguintes choques adversos permanentes: i) um decréscimo de 0,5 p.p. no PIB real; ii) um aumento da taxa de juro em 0,5 p.p.; e iii) a manutenção do saldo estrutural primário em 2% (excluindo despesas com envelhecimento). A trajetória da dívida sujeita aos diferentes choques demonstra igualmente uma tendência decrescente, ainda que a sua diminuição seja menos acentuada do que no cenário central.

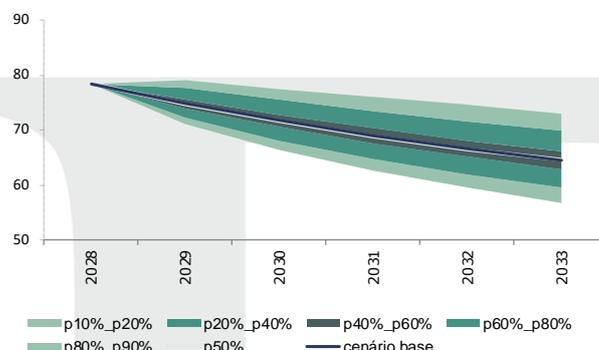
² O segundo volume do Relatório do Ageing 2024, onde constam as projeções para a despesa com o envelhecimento aqui apresentadas, deverá ser publicado em maio.

Gráfico V. 1. Dívida pública (projeção e choques)
(% do PIB.)



Fonte: Ministério das Finanças.

Gráfico V. 2. Dívida pública (simulação estocástica)
(% do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças.

A simulação estocástica de choques aleatórios na variação do PIB e na taxa de juro aponta para que a dívida pública se situe entre 56,8% e 73,1% do PIB em 2033, com uma probabilidade de 80%. O diferencial de 16,3 p.p. entre estes dois valores indica a existência de incerteza quanto à evolução da dívida, ainda que, com uma probabilidade de 90%, o valor fique abaixo do de 2028.

Anexo 1- Quadros de reporte

Quadro A1. 1. Perspetivas macroeconómicas

	Código SEC	2023	2023	2024	2025	2026	2027	2028
		Nível (10 ⁶ euros)						
1. PIB (real)	B1*g	215 929,0	2,3	1,5	1,9	2,0	1,5	1,8
2. PIB (nominal)	B1*g	265 502,9	9,6	4,5	4,5	4,5	3,8	4,0
Componentes do PIB em termos reais								
3. Consumo privado	P.3	137 940,9	1,7	1,5	1,7	1,7	1,8	1,6
4. Consumo público	P.3	36 278,8	1,0	1,8	1,1	1,4	1,0	1,2
5. Formação bruta de capital fixo	P.51	40 249,0	2,5	4,4	3,9	5,1	-0,5	2,8
6. Variação de existências e aquisição líquida de objectos de valor (% do PIB)	P.52 + P.53	559,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
7. Exportações de bens e serviços	P.6	98 417,0	4,1	3,1	4,2	3,9	3,8	3,8
8. Importações de bens e serviços	P.7	97 494,1	2,2	4,0	4,5	4,6	3,1	3,9
Contribuições para o crescimento do PIB em termos reais								
9. Procura interna		-	1,4	1,9	2,0	2,4	1,2	1,8
10. Variação de existências e aquisição líquida de objectos de valor	P.52 + P.53	-	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
11. Procura externa líquida	B.11	-	0,9	-0,4	-0,1	-0,3	0,3	0,0

Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 2. Preços

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
1. Deflator do PIB	7,1	2,9	2,6	2,5	2,3	2,2
2. Deflator do consumo privado	5,1	2,5	2,1	2,2	2,0	2,0
3. IHPC ¹	5,3	2,5	2,1	2,0	2,0	2,0
4. Deflator Consumo público	4,9	4,4	3,0	2,7	2,7	2,7
5. Deflator da Formação bruta de capital fixo	3,1	3,4	2,7	2,4	2,1	2,1
6. Deflator das exportações (bens e serviços)	0,7	2,6	1,9	1,8	1,7	1,8
7. Deflator das importações (bens e serviços)	-4,0	2,6	1,5	1,4	1,6	1,7

¹ Opcional para programas de estabilidade.
Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 3. Mercado de trabalho

	Código SEC	2023	2023	2024	2025	2026	2027	2028
		Nível						
1. Emprego total (milhares de indivíduos)¹		5 079,5	0,9	0,4	0,4	0,5	0,3	0,3
3. Taxa de desemprego (%) ²		-	6,5	6,7	6,5	6,3	6,1	5,8
4. Produtividade por trabalhador, pessoas ³		42,5	1,4	1,1	1,5	1,6	1,1	1,4
6. Remuneração dos empregados (10 ⁶ euros)	D.1	125 687,9	10,7	5,6	4,7	4,2	3,3	3,6
7. Remuneração por trabalhador		28,0	8,3	5,0	4,3	3,7	2,9	3,2

¹ População empregada, conceito de Contas Nacionais.
² Definição harmonizada, Eurostat; Nível.
³ PIB real por pessoa empregada.
Fonte: Ministério das Finanças.

PROGRAMA DE ESTABILIDADE

2024-2028

Quadro A1. 4. Balanças setoriais

% do PIB	Código SEC	2023	2024	2025	2026	2027	2028
1. Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	B.9	2,6	3,2	2,8	2,7	2,6	2,9
da qual:							
- Saldo da balança de bens e serviços		0,8	0,4	0,4	0,3	0,7	0,7
- Saldo da balança de rendimentos primários e transferências		-1,9	-1,1	-1,1	-1,1	-1,2	-1,2
- Saldo da balança de capital		1,3	1,6	1,3	1,3	1,0	0,9
2. Capacidade/necessidade líquida de financiamento do sector privado	B.9	1,4	3,0	2,5	2,6	2,0	2,5
3. Capacidade/necessidade líquida de financiamento das administrações públicas	B.9	1,2	0,3	0,3	0,1	0,6	0,4
4. Discrepâncias estatísticas		:	:	:	:	:	:

Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 5. Perspetivas orçamentais das Administrações Públicas

	Código SEC	2023	2023	2024	2025	2026	2027	2028
		Nível	% PIB					
Capacidade (+) / necessidade (-) de financiamento (B.9) por subsector								
1. Administrações Públicas	S.13	3 193,5	1,2	0,3	0,3	0,1	0,6	0,4
2. Administração Central	S.1311	-2 328,6	-0,9					
3. Administração Estadual	S.1312	-	-	-	-	-	-	-
4. Administração Local	S.1313	-147,8	-0,1					
5. Segurança Social	S.1314	5 669,9	2,1					
Administrações Públicas (S13)								
6. Receita total	TR	115 621,5	43,5	44,3	44,6	44,3	42,4	42,3
7. Despesa total	TE	112 428,0	42,3	44,0	44,3	44,2	41,8	41,8
8. Capacidade/necessidade de financiamento	B.9	3 193,5	1,2	0,3	0,3	0,1	0,6	0,4
9. Juros	D.41	5 751,6	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3
10. Saldo primário ²	B.9+D.41	8 945,1	3,4	2,6	2,6	2,4	3,0	2,7
11. Medidas <i>one-off</i> e temporárias ³		-1 303,0	-0,5	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Componentes da receita								
12. Total Impostos (12=12a+12b+12c)		66 888,3	25,2	25,2	25,1	25,0	25,0	24,9
12a. Impostos sobre produção e importação	D.2	38 453,0	14,5	14,9	14,9	14,8	14,8	14,7
12b. Impostos sobre o rendimento e património	D.5	28 435,3	10,7	10,3	10,2	10,2	10,2	10,2
12c. Impostos de capital	D.91	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
13. Contribuições sociais	D.61	32 720,4	12,3	12,3	12,3	12,2	12,1	12,1
14. Rendimentos de propriedade	D.4	1 948,4	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7
15. Outros ⁴		14 064,4	5,3	6,0	6,3	6,2	4,6	4,6
16=6. Receita total	TR	115 621,5	43,5	44,3	44,6	44,3	42,4	42,3
p.m.: Carga fiscal (D.2+D.5+D.61+D.91-D.995) ⁵		99 608,7	37,5	37,5	37,4	37,3	37,1	37,0
Componentes da despesa								
17. Despesas com pessoal + consumo intermédio	D.1+P.2	41 830,8	15,8	16,1	16,1	15,9	15,4	15,5
17a. Despesas com pessoal	D.1	27 787,0	10,5	10,6	10,5	10,4	10,3	10,3
17b. Consumo intermédio	P.2	14 043,8	5,3	5,5	5,5	5,5	5,1	5,2
18. Prestações sociais (18=18a+18b)		46 346,9	17,5	18,0	17,9	17,8	17,8	17,7
das quais Subsídio de desemprego ⁶		1 357,0	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
18a. Prestações sociais em espécie	D.6311, D.63121, D.63131	4 607,5	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9
18b. Prestações sociais que não em espécie	D.62	41 739,3	15,7	16,2	16,0	15,9	15,9	15,7
19=9. Juros	D.41	5 751,6	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3
20. Subsídios	D.3	2 001,0	0,8	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5
21. Formação bruta de capital fixo	P.51g	6 742,8	2,5	3,4	4,0	4,3	3,0	3,1
22. Transferências de capital	D.9	3 493,0	1,3	0,9	1,0	1,0	0,4	0,4
23. Outros ⁷		6 261,9	2,4	2,5	2,4	2,4	2,3	2,4
24=7. Despesa total	TE	112 428,0	42,3	44,0	44,3	44,2	41,8	41,8
p.m.: Despesa de consumo final das Administrações Públicas (nominal)	P.3	45 126,0	17,0	17,3	17,2	17,1	17,1	17,1

¹ RT - DT = B.9.

² O saldo primário é calculado pela soma de B.9 (item 8) e D.41 (item 9).

³ Um sinal positivo denota medidas *one-off* redutoras de défice.

⁴ P.11 + P.12 + P.131 + D.39rec + D.7rec + D.9rec (exc. D.91).

⁵ Inclui Receita Fiscal e Contribuições Sociais.

⁶ Incluindo benefícios que não em espécie (D.621 e D.624) e em espécie (D.631) relacionados com subsídio de desemprego.

⁷ D.29+D4 (outros que não D.41)+D.5+D.7+P.52+P.53+K.2+D.8.

Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 6. Projeções em políticas invariantes¹

	2023	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	Nível	% PIB					
1. Receita total com políticas invariantes	115 621,5	43,5	44,3	44,6	44,3	42,4	42,3
2. Despesa total com políticas invariantes	112 428,0	42,3	44,0	44,3	44,2	41,8	41,8

¹ As projeções devem começar no momento em que o Programa de Convergência ou Estabilidade é elaborado (indicando a data de corte) e apresentar a tendência das receitas e despesas no pressuposto de políticas invariantes. Assim, os valores de X-1 devem corresponder a dados observados para as receitas e despesas.

Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 7. Despesa por função

% do PIB	Código COFOG	2020	2021	2022
1. Serviços gerais das administrações públicas	1	7,0	6,6	5,7
2. Defesa	2	0,8	0,8	0,7
3. Segurança e ordem pública	3	1,9	1,8	1,6
4. Assuntos económicos	4	6,2	5,6	4,8
5. Proteção do ambiente	5	0,7	0,8	0,7
6. Habitação e infraestruturas coletivas	6	0,6	0,6	0,5
7. Saúde	7	7,5	7,6	7,1
8. Desporto, recreação, cultura e religião	8	0,9	1,0	0,9
9. Educação	9	4,7	4,7	4,3
10. Proteção social	10	18,9	18,1	17,5
11. Despesa total (= item 3=22 no Quadro 2a)	TE	49,2	47,5	44,1

Fonte: INE.

Quadro A1. 8. Evolução da dívida das Administrações Públicas

% PIB	Código SEC	2023	2024	2025	2026	2027	2028
1. Dívida Bruta¹		99,1	95,7	91,4	87,2	83,4	79,8
2. Variação do rácio da dívida bruta		-13,3	-3,4	-4,3	-4,1	-3,8	-3,6
Decomposição da variação do rácio da dívida bruta							
3. Saldo primário (simétrico) ²	B.9+D.41	3,4	2,6	2,6	2,4	3,0	2,7
4. Despesas com juros ³	D.41	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3
5. Ajustamentos défice-dívida		-2,3	1,1	0,1	-0,1	0,0	0,1
p.m.: Taxa de juro implícita na dívida ⁴		2,1	2,4	2,5	2,6	2,8	2,8
Outras variáveis relevantes							

¹ Como definido pelo Regulamento emendado 479/2009.

² Item 10 na Tabela A.1 5.

³ Item 9 na Tabela A.1 5.

⁴ Aproximada pela despesa com juros, dividido pelo nível de endividamento do ano anterior.

Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 9. Evolução dos saldos ajustados do ciclo

% PIB	Código SEC	2023	2024	2025	2026	2027	2028
1. Crescimento real do PIB (%)		2,3	1,5	1,9	2,0	1,5	1,8
2. Saldo das Administrações Públicas	B.9	1,2	0,3	0,3	0,1	0,6	0,4
3. Juros	D.41	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3
4. Medidas temporárias ¹		-0,5	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
das quais:							
- Medidas temporárias do lado da receita		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Medidas temporárias do lado da despesa		0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Crescimento do PIB potencial (%)		2,3	2,2	2,1	2,0	1,8	1,7
6. Hiato do produto [(1-5) / 5]		1,2	0,5	0,4	0,4	0,1	0,1
7. Componente orçamental cíclica		0,6	0,3	0,2	0,2	0,0	0,1
8. Saldo ajustado do ciclo (2-7)		0,6	0,0	0,1	-0,1	0,6	0,4
9. Saldo primário ajustado do ciclo (8+3)		2,7	2,3	2,4	2,2	3,0	2,6
10. Saldo estrutural (8-4)		1,1	0,1	0,1	-0,1	0,6	0,4

¹ Sinal positivo significa medidas one-off que contribuem para redução do défice.

Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 10 Diferenças face à última atualização

% PIB	Código SEC	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Crescimento real do PIB (%)							
Atualização anterior		1,8	2,0	2,0	1,9	1,8	-
Atualização atual		2,3	1,5	1,9	2,0	1,5	1,8
Diferença		0,5	-0,5	-0,1	0,1	-0,3	-
Saldo das Administrações Públicas (% do PIB)							
	B.9						
Atualização anterior		-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,1	-
Atualização atual		1,2	0,3	0,3	0,1	0,6	0,4
Diferença		1,6	0,4	0,3	0,1	0,6	-
Dívida Bruta das Administrações Públicas (% do PIB)							
Atualização anterior		107,5	103,0	99,2	95,6	92,0	-
Atualização atual		99,1	95,7	91,4	87,2	83,4	79,8
Diferença		-8,4	-7,3	-7,8	-8,4	-8,6	-

Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 11 Sustentabilidade de longo prazo das finanças públicas

% do PIB	2022	2030	2040	2050	2060	2070
Despesa total						
Despesa relacionada com o envelhecimento da população	23,3	24,4	26,4	27,0	24,3	22,8
Despesa pública com pensões	12,2	13,5	14,7	14,6	11,8	10,4
Despesa em saúde	6,2	6,2	6,7	7,1	7,3	7,2
Despesa em cuidados de longa duração	0,5	0,6	0,7	0,9	0,9	0,9
Despesa em educação	4,4	4,1	4,3	4,4	4,3	4,3
Outras despesas relacionadas com o envelhecimento	-	-	-	-	-	-
Despesa em juros						
Receita total						
da qual: rendimentos de propriedade						
da qual: de contribuições de pensões (ou contribuições sociais, se apropriado)	14,2	14,1	14,2	14,2	11,9	10,3
Ativos do fundo de reserva da segurança social						
dos quais: ativos consolidados do fundo (excluindo títulos da dívida pública)						
Reforma dos sistemas de pensões¹						
Contribuições sociais desviadas para esquema privado obrigatório ²	-	-	-	-	-	-
Despesas com pensões pagas pelo sistema privado obrigatório ³	-	-	-	-	-	-
Hipóteses						
Produtividade do trabalho (taxa de crescimento)	1,5	1,5	2,0	2,0	1,6	1,2
PIB (taxa de crescimento real)	6,7	0,7	1,2	1,4	1,4	1,1
Taxa de participação masculina (20-64 anos)	85,3	85,3	85,6	86,2	86,4	87,1
Taxa de participação feminina (20-64 anos)	79,9	81,3	82,6	84,0	84,5	85,2
Taxa de participação total (20-64 anos)	82,5	83,3	84,1	85,1	85,5	86,1
Taxa de desemprego (20-64 anos)	5,9	5,8	6,2	6,2	6,2	6,2
Rácio da população com mais de 65 anos sobre a população total	23,8	27,0	31,2	34,0	33,8	33,6

¹ Diz respeito à reforma de sistemas de pensões que introduzem sistemas de multipilares e que incluem um pilar inteiramente capitalizável.

² Contribuições sociais ou outra receita recebida pelo pilar capitalizável obrigatório para cobrir responsabilidades por pensões adquiridas em conjunto com o sistema de reformas.

³ Despesa com pensões ou outros benefícios pagos pelo pilar capitalizável obrigatório para cobrir responsabilidades por pensões adquiridas em conjunto com o sistema de reformas.

Fontes: Ageing Report 2024 e Ministério das Finanças.

PROGRAMA DE ESTABILIDADE

2024-2028

Quadro A1. 12 Pressupostos

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Taxa de juro de curto prazo ¹ (média anual)	3,4	3,4	2,5	2,3	2,3	2,4
Taxa de juro de longo prazo (média anual)	3,2	3,1	3,2	3,2	3,3	3,4
Taxa de câmbio USD/€ (média anual) (países área do euro e ERM II)	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Taxa de câmbio efectiva nominal (variação média anual)	2,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0
Taxa de câmbio vis-à-vis o € (média anual) (para países fora da área do euro ou ERM II)	-	-	-	-	-	-
Crescimento do PIB mundial, excluindo UE	3,4	3,2	3,4	3,4	3,4	3,3
Crescimento do PIB da UE	0,7	1,5	2,1	2,0	1,8	1,7
Crescimento da procura externa relevante	0,4	3,3	3,6	3,6	3,5	3,4
Crescimento das importações, excluindo UE	0,4	3,5	3,8	3,7	3,7	3,6
Preço do petróleo (Brent, USD/barril)	82,0	79,1	75,1	72,2	70,2	69,1

¹ Se necessário, pressupostos exclusivamente técnicos.
Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 13. Tabela do impacto do PRR nas projeções do programa - Subvenções

Receita das Subvenções do PRR (% do PIB)							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Subvenções PRR conforme incluído nas projeções de receita		0,0	0,3	0,6	1,3	1,8	1,7
Desembolsos em dinheiro das Subvenções		0,8	0,2	1,4	1,3	0,9	1,3

Despesas Financiadas por Subvenções do PRR (% of PIB)							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Despesas com Pessoal D.1		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Consumo Intermédio P.2		0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	0,3
Prestações Sociais D.62+D.632		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Despesa com Juros D.41		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Subsídios D.3		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transferências Correntes D.7		0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Despesa Corrente Total		0,0	0,1	0,1	0,4	0,5	0,5
Formação Bruta de Capital Fixo P.51g		0,0	0,1	0,1	0,6	0,9	0,9
Transferências de Capital D.9		0,0	0,1	0,3	0,4	0,4	0,3
Total de Despesas de Capital		0,0	0,2	0,5	1,0	1,3	1,2

Outros custos financiados por subvenções do PRR (% of GDP) ¹							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Redução da receita tributária		-	-	-	-	-	-
Outros custos com impacto na receita		-	-	-	-	-	-
Transações financeiras		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

¹ Cobre os custos que não são registados como despesas nas contas nacionais.

Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 14. Tabela do impacto do PRR nas projeções do programa - Empréstimos

Receita dos Empréstimos do PRR (% do PIB)							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Desembolsos de Empréstimos PRR da EU		0,2	0,3	0,3	0,6	0,3	0,6
Reembolsos de Empréstimos PRR para a EU							

Despesas Financiadas por Empréstimos do PRR (% of GDP)							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Despesas com Pessoal D.1	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Consumo Intermédio P.2	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prestações Sociais D.62+D.632	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Despesa com Juros D.41	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Subsídios D.3	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transferências Correntes D.7	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Despesa Corrente Total	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Formação Bruta de Capital Fixo P.51g		0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,6
Transferências de Capital D.9	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
Total de Despesas de Capital		0,0	0,0	0,0	0,1	0,5	0,8

Outros custos financiados por empréstimos do PRR (% do PIB) ¹							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Redução da receita tributária	-	-	-	-	-	-	-
Outros custos com impacto na receita	-	-	-	-	-	-	-
Transações financeiras	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1

¹ Cobre os custos que não são registados como despesas nas contas nacionais.

Fonte: Ministério das Finanças.