



# ANÁLISE DO PROGRAMA DE ESTABILIDADE 2021-2025

abril de 2021



---

O Conselho das Finanças Públicas é um órgão independente, criado pelo artigo 3.º da Lei n.º22/2011, de 20 de maio, que procedeu à 5.ª alteração da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 91/2001, de 20 de agosto, republicada pela Lei n.º 37/2013, de 14 de junho). A versão final dos Estatutos do CFP foi aprovada pela Lei n.º 54/2011, de 19 de outubro.

O CFP iniciou a sua atividade em fevereiro de 2012, com a missão de proceder a uma avaliação independente sobre a consistência, cumprimento e sustentabilidade da política orçamental, promovendo a sua transparência, de modo a contribuir para a qualidade da democracia e das decisões de política económica e para o reforço da credibilidade financeira do Estado.

---

2

Este Relatório foi elaborado com base na informação disponível até ao dia 26 de abril de 2021.

Encontra-se disponível em [www.cfp.pt](http://www.cfp.pt), na área de publicações, um ficheiro em formato de folha de cálculo contendo os valores subjacentes a todos os gráficos e quadros do presente relatório.



|   |    |
|---|----|
| Índice .....  | 3  |
| Apreciação Global .....   | 4  |
| Sumário Executivo .....   | 7  |
| 1. Introdução .....   | 11 |
| 2. Desenvolvimentos orçamentais de médio prazo do Programa de Estabilidade .....      | 12 |
| 2.1 As previsões orçamentais do MF .....  | 12 |
| 2.2 As medidas de política constantes no Programa de Estabilidade .....               | 21 |
| 2.3 Saldo, ajustamento e postura da política orçamental .....                         | 23 |
| 2.4 Conformidade com as disposições do Pacto de Estabilidade e Crescimento .....      | 27 |
| 3. O impacto das medidas de política no cenário de políticas invariantes do CFP ..... | 30 |
| 4. Quadro plurianual das despesas públicas .....                                      | 34 |
| 5. Anexos .....   | 39 |
| 5.1 Lista de Abreviaturas .....   | 42 |
| 5.2 Principais Fontes de Informação .....   | 43 |
| 5.3 Índice de Gráficos .....  | 44 |
| 5.4 Índice de Quadros .....   | 44 |



## APRECIÇÃO GLOBAL

O Programa de Estabilidade (PE) que agora se analisa surge num período particularmente decisivo para a economia e a sociedade portuguesas. Os anos de 2020 e de 2021 ficarão indelevelmente marcados pela crise de COVID-19, que afetou fortemente a economia portuguesa e mundial. Antevê-se, quando se escrevem estas linhas, a possibilidade e a necessidade do relançamento, que se reflete, e bem, no PE 2021-2025.

O PE agora apresentado pelo Governo encontra-se enquadrado, aliás como é desde logo reconhecido na Nota de Apresentação, pelo programa Next Generation EU e em particular pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, onde se insere o Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) português, cuja versão final foi também já apresentada à Comissão Europeia.

De acordo com o documento da autoria do Ministério das Finanças, o PIB real português em 2025 situar-se-á 3,5 por cento acima do que aconteceria na ausência do PRR. Esta interdependência entre o PE e o PRR leva a que os dois documentos devam de algum modo ser apreciados em conjunto.

Deveremos distinguir entre aquilo que é uma política conjuntural ou de mais curto prazo, de apoio social, ao sistema de saúde e à atividade económica e empresarial, das políticas públicas que têm por objetivo o reforço da capacidade de produção em prazo mais longo. Correndo o risco de algum simplismo, consideraremos que as segundas, tal como aliás se defende no PRR apresentado à Comissão Europeia, têm um desejável impacto positivo no PIB potencial da nossa economia.

Do primeiro conjunto de políticas, que caracterizam essencialmente os anos de 2020 e de 2021, se poderá defender que deveriam ser, ou ter sido:

- atempadas, no sentido em que deveriam surgir sem atraso desde o início da crise;
- bem direcionadas para as famílias e empresas mais afetadas pela crise, e ao mesmo tempo com maior potencial de crescimento;
- proporcionais em relação à perda de produção resultante da crise pandémica.

É ainda cedo para proceder a uma avaliação que tenha em conta estes e outros critérios. Essa avaliação será sem dúvida importante, até pelos ensinamentos futuros que pode proporcionar.

As projeções macroeconómicas no PE serão coerentes com a perspetiva *ex ante* para o crescimento económico adicional que o PRR se supõe trazer à nossa economia. No PRR recentemente entregue em Bruxelas, com recurso ao modelo QUEST da Comissão Europeia estima-se que o PIB potencial passados vinte anos se encontre mais de 3 pontos percentuais acima do nível que estaria sem o PRR. Calcula-se um multiplicador, considerando as várias áreas cobertas pelo programa, de 5,3 acumulado ao longo de 20 anos. A rendibilidade macroeconómica implícita neste investimento compósito afigura-se assim bastante elevada.

Convém, no entanto, lembrar que se trata aqui de algo que poderemos interpretar como sendo uma projeção benigna nos seus próprios termos. Parte-se do princípio de que a eficiência e a qualidade dos investimentos serão elevadas. Igualmente se considera que todos os fundos disponíveis serão devidamente absorvidos. Estas são hipóteses que não estão garantidas à partida, e a experiência histórica, tanto no nosso país como em outras paragens, aponta para que se tenha de manter um máximo de rigor na seleção e no acompanhamento de todos os projetos que farão parte deste importante programa.

A projeção dos impactos do PRR tem subjacente a ideia de que todos estes investimentos e despesas são adicionais aquelas que ocorreriam caso não existisse PRR. Também aqui parece tratar-se de uma hipótese limite. É, no entanto, verdade que existe aqui, e no imediato, um aparente *free lunch* orçamental – o financiamento comunitário da despesa permite um caráter expansionista à política orçamental sem que se incorra no custo habitual de aumento do défice e concomitantemente da dívida pública.

Agora que o PRR está adotado, importa acompanhar e controlar a sua implementação. Existem diversos fatores críticos que é preciso conhecer e encarar. Um plano financeiro desta envergadura (que para além do mais se vai juntar a outros fundos europeus, no âmbito do Quadro Financeiro Plurianual 2021-2027) é fator indutor de despesa pública, pelo que deverá ser acompanhado de mecanismos de análise e avaliação que permitam garantir a sua transparência, a sua eficiência e eficácia. É desejável neste quadro concretizar o disposto na Lei de Enquadramento Orçamental, LEO (Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro, e suas alterações) e que ainda se encontra por regulamentar – desde logo, a criação de verdadeiros programas orçamentais, associados ao subsistema da contabilidade de gestão que integra o Sistema de Normalização Contabilística para as Administrações Públicas. A implementação desta peça do sistema orçamental é necessária, para que se saiba não apenas de que forma as diferentes componentes do PRR são concretizadas em despesa pública e os objetivos orçamentais associados (*outputs*

e *outcomes*), mas acima de tudo verificar, do princípio ao fim, a eficiência e eficácia, ou seja, a qualidade dessa mesma despesa pública.

De resto, o próprio PRR prevê, no âmbito da dimensão transição digital, uma componente "Qualidade e Sustentabilidade das Finanças Públicas", sendo que uma das respetivas divisões se destina à concretização da reforma orçamental e implementação de sistemas de informação, num valor total previsto de 163M€. Há assim condições mais do que suficientes, pelo menos do ponto de vista financeiro, para rapidamente dar concretização plena ao disposto na Lei do Enquadramento Orçamental, desde que exista, naturalmente, a necessária vontade política.

Finalmente, mencionemos um relevante aspeto de governação económica que diz respeito às regras orçamentais, desde logo o de saber quais serão as regras aplicáveis logo que levantada a cláusula de escape aplicável desde 2020 e até 2022. Em resultado da pandemia, o processo, já iniciado, de reforma das regras orçamentais europeias, foi interrompido em 2020. A ausência, até ao momento, de uma proposta da Comissão Europeia ou de uma iniciativa da presidência portuguesa da União Europeia para fazer avançar o debate sobre a alteração da governação económica tem atrasado a eventual revisão dos requisitos orçamentais aplicáveis no Pacto de Estabilidade e Crescimento, comprometendo uma decisão política oportuna que signifique uma mudança efetiva das regras utilizadas no quadro da supervisão orçamental. De resto, as instituições orçamentais independentes, como é o CFP, devem ser ouvidas nesse processo de alteração – caso se confirme a vontade política nesse sentido – pois estão em primeira linha envolvidas na sua aplicação prática. Por conhecerem as respetivas limitações técnicas e as possibilidades de melhoria podem dar um contributo relevante, desde logo nesse plano estritamente técnico e no quadro das interações entre instituições nacionais e europeias. O quadro de disciplina orçamental que resultar dessas novas regras condicionará, também ele, a realização de despesa pública direta ou indiretamente induzida pelo PRR e outros novos fundos europeus, cabendo ao CFP, nos termos do seu mandato legal, fazer esse escrutínio e verificação.



# SUMÁRIO EXECUTIVO

## *Desenvolvimentos orçamentais de médio prazo do Programa de Estabilidade*

A previsão orçamental de médio prazo subjacente ao [Programa de Estabilidade para 2021-2025 \(PE/2021\)](#) aponta para uma trajetória de redução gradual do défice orçamental, assegurando a partir de 2023 um défice orçamental abaixo do limite de 3% do PIB estipulado no artigo 126.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE) e respetivo Protocolo n.º 12. O Ministério das Finanças (MF) prevê que o saldo orçamental evolua de -5,7% em 2020 para -1,1% do Produto Interno Bruto (PIB) em 2025, traduzindo uma variação deste indicador de 4,6 p.p. do PIB no horizonte temporal do PE/2021.

As medidas de política orçamental previstas no PE/2021 deverão ter um impacto desfavorável no saldo das AP de 6118 M€ (-2,9% do PIB) no corrente ano, um montante 1,7 vezes superior ao que estava previsto na Proposta de Orçamento do Estado para 2021 (POE/2021). Cerca de 60% do impacto desfavorável agora previsto para 2021 decorre de medidas adotadas no contexto da pandemia (-3697 M€; -1,7% do PIB). Entre 2022 e 2025, as medidas de política deverão dar um contributo de 3109 M€ para a melhoria do saldo orçamental, que permitirá atenuar em cerca de metade o impacto desfavorável das medidas de política previsto para 2021 e que resultará sobretudo do levantamento das medidas relacionadas com a COVID-19.

De acordo com o PE/2021, o peso da receita das administrações públicas deverá baixar 0,8 p.p. do PIB entre 2020 e 2025 (fixando-se em 42,0% do PIB no final do período de previsão) pelo efeito conjugado de uma redução de 1,8 p.p. do peso da receita fiscal e contributiva (dos quais -0,6 p.p. nos impostos indiretos, -0,5 p.p. nos impostos diretos e -0,7 p.p. nas contribuições sociais) e de um aumento de 1,0 p.p. do PIB da restante receita pública, impulsionado pelo recebimento de fundos europeus no âmbito do Programa de Recuperação e Resiliência (PRR). Após a carga fiscal ter atingido um máximo histórico de 34,6% do PIB no ano passado (influenciado pelo efeito do denominador resultante da quebra do PIB), o MF prevê uma redução deste indicador até 2023 e um ligeiro aumento em 2024 e 2025, prevendo-se para 2025 uma carga fiscal de 33,2% do PIB. Note-se que, em termos nominais, a receita fiscal e contributiva (excluindo as contribuições sociais imputadas) deverá registar um crescimento médio anual de 3,8%, inferior ao previsto para o PIB nominal (4,7%).

Quanto à despesa pública, depois de ter atingido 48,4% do PIB no ano passado (o valor mais elevado desde 2014, justificado pelo efeito conjugado do aumento da despesa e da queda do PIB), o rácio deverá baixar consecutivamente até 2025, fixando-se em 43,0% do PIB (0,5 p.p. acima do registado em 2019). Para a diminuição de 5,4 p.p. do PIB entre 2020 e 2025 – que beneficiará de um crescimento médio anual do PIB nominal (4,7%) superior ao da despesa em termos nominais (2,2%) – deverá contribuir sobretudo a despesa corrente primária (-4,5 p.p. do PIB), prevendo-se uma redução do peso de todas as rubricas deste agregado, sobretudo das prestações sociais e dos subsídios,

devido à perspectiva de descontinuação de diversas medidas relacionadas com a pandemia, a partir de 2022. No caso das despesas com pessoal, o MF espera que o aumento de 1,0 p.p. do PIB registado no ano passado seja praticamente compensado com um decréscimo de 0,8 p.p. do PIB entre 2020 e 2025, devido a um crescimento médio anual desta despesa em termos nominais (3,1%) – que incorpora os efeitos da política de recrutamento e de valorização salarial na administração pública - inferior ao do PIB nominal (4,7%). O MF prevê que a despesa com juros prossiga a trajetória descendente iniciada em 2015, diminuindo 1,0 p.p. do PIB entre 2020 e 2025.

Em sentido contrário, está prevista uma ligeira subida de 0,1 p.p. do PIB do peso da despesa de capital, em resultado de evoluções distintas das suas componentes. A formação bruta de capital fixo (FBCF) é a única rubrica da despesa cujo peso no PIB deverá aumentar entre 2020 e 2025 (+1,3 p.p., passando de 2,2% para 3,5% do PIB), impulsionada pelo PRR e pelos investimentos estruturantes já aprovados e em curso. Esse aumento da FBCF deverá ser atenuado por um decréscimo do peso das “outras despesas de capital” (-1,2 p.p. do PIB), influenciado pelo forte efeito de base decorrente dos apoios concedidos a companhias aéreas (TAP e SATA) e de medidas *one-off* no ano de 2020.

Recorde-se que sobre a rubrica “outras despesas de capital” impendem alguns riscos orçamentais que foram assinalados pelo CFP no [Relatório das Perspetivas Económicas e Orçamentais 2021-2025](#), nomeadamente as responsabilidades explícitas associadas à execução de garantias (caso o seu impacto venha a ser superior ao de 70 M€ considerado pelo MF entre 2020 e 2025), as responsabilidades implícitas nas moratórias, bem como responsabilidades relacionadas com ações arbitrais submetidas por concessionárias e subconcessionárias no âmbito de projetos de Parcerias Público-Privadas (PPP). Por fim, saliente-se que o PE/2021 assume que, até 2025, as transferências destinadas ao Novo Banco deverão ficar 484 M€ abaixo do limite máximo previsto no Acordo de Capitalização Contingente e que o apoio financeiro à TAP deverá totalizar quase 3 mil M€ entre 2020 e 2022. Com efeito, a partir de 2023 já não estão previstas transferências de capital para a TAP, embora na apresentação do plano de reestruturação da companhia aérea, o Governo tenha indicado que as respetivas necessidades de financiamento poderiam totalizar entre 3414 e 3725 M€ até 2024, o que constitui um risco orçamental descendente.

Retirando o efeito de medidas *one-off* (que não conduzem a uma alteração sustentada da posição orçamental), a diminuição do défice orçamental prevista ao longo do programa é explicada pela evolução económica favorável e, em menor grau, pelos encargos com juros, decorrendo destes uma melhoria do saldo global ao longo do período superior à prevista para o saldo primário. Corrigindo o efeito do ciclo económico, a evolução do saldo estrutural (recalculado pelo CFP) aponta para uma trajetória de convergência para o objetivo de médio prazo (OMP), distante ainda de uma posição orçamental compatível com aquele objetivo. Com base na classificação de medidas *one-off* adotada pelo CFP e no recálculo da posição cíclica da economia subjacente ao cenário macroeconómico do PE/2021, estima-se que a evolução do saldo estrutural fique marcada pela redução do défice de 2,1% em 2020 para 1,3% do PIB, em 2025. Neste período, a melhoria programada do saldo estrutural em 0,8 p.p. do PIB é devida inteiramente à redução prevista para os encargos com juros (-1,0 p.p. do PIB). Não obstante o progresso programado para o saldo estrutural, este mostra-se, contudo, insuficiente para atingir o OMP (saldo estrutural equilibrado) no horizonte do programa.



A resposta à crise pandémica implicou em 2020 e 2021 a adoção de uma postura expansionista e contra cíclica da política orçamental, perspetivando-se nos anos seguintes uma alteração dessa posição. A necessidade de retomar uma trajetória de ajustamento compatível com os requisitos orçamentais do Pacto de Estabilidade e Crescimento determinam a partir de 2023 a concretização de uma política orçamental de natureza restritiva e contra cíclica, ainda que ténue, refletida numa variação média do saldo primário estrutural programado de 0,3 p.p. do PIB e do hiato do produto de 0,5 p.p. do PIB.

O PE/2021 antecipa que o rácio da dívida retome a trajetória descendente interrompida em 2020, diminuindo 19,3 p.p. do PIB até 2025, e fixando-se em 114,3% do PIB. Desta forma, em 2021-2025 a dívida em percentagem do PIB deverá apresentar uma evolução semelhante ao previsto no período pré-pandemia, partindo, no entanto, de um nível superior. Esta trajetória prevista para o pós-pandemia reflete uma composição da dinâmica da dívida distinta da anterior, passando a recuperação económica a assegurar a diminuição do rácio, ao invés do saldo primário. Os atuais custos de financiamento historicamente reduzidos permitem uma contínua diminuição da taxa de juro implícita, por via da renovação a taxas mais baixas da dívida existente.

### *Conformidade com as disposições do Pacto de Estabilidade e Crescimento*

Em 2020 atenta a recessão económica grave foi ativada a [cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento](#) (PEC), o que permitiu autorizar Portugal e os demais Estados-Membros na vertente preventiva a “desviarem-se temporariamente da trajetória de ajustamento ao objetivo orçamental de médio prazo (...), desde que tal não ponha em risco a sustentabilidade orçamental a médio prazo”. Em 2020 estava previsto iniciar-se um processo de revisão do PEC que não teve lugar devido à pandemia. Não tendo ocorrido qualquer alteração legislativa, retomadas as condições que permitam a desativação dessa cláusula de derrogação de âmbito geral regressar-se-á aos requisitos orçamentais do PEC. Admitindo-se que tal venha ocorrer a partir de 2023, a previsão de médio prazo subjacente ao Programa de Estabilidade aponta para uma recuperação da trajetória de ajustamento orçamental aquém do cumprimento dos requisitos orçamentais do PEC. Excetuando o ano de 2023, em que a variação do saldo estrutural indica uma conformidade com o ajustamento estrutural mínimo anual de 0,6 p.p. do PIB, nos restantes dois anos do programa, a variação do saldo estrutural sinaliza o risco de desvio anual face à trajetória de ajustamento de 0,3 p.p. e 0,2 p.p. em 2024 e 2025, respetivamente, ficando muito próximo da qualificação como risco de desvio significativo, quando considerada a média dos desvios calculada para aqueles anos. No que respeita à dívida, a trajetória de evolução apresentada no PE/2021 mostra-se compatível com o cumprimento do critério da dívida nos anos de 2023 a 2025.

### *Impacto das medidas de política no cenário de políticas invariantes do CFP*

A incorporação de todas as medidas de política do PE/2021 no cenário de políticas invariantes do CFP para o período 2021-2025 aponta para uma redução do défice orçamental de 4,4% do PIB em 2021 para 0,9% do PIB em 2025, uma redução de 4,8 p.p. do PIB (que compara com 4,5% do PIB em 2021 e 1,1% do PIB em 2025 no

PE/2021). Esta inclusão de medidas perspetiva uma dinâmica de convergência mais acentuada entre os rácios da receita e da despesa, com um processo de consolidação orçamental focado, essencialmente, no contributo da diminuição da despesa.

O cenário do CFP projeta uma trajetória descendente do rácio da dívida pública: de 131,8% do PIB no final de 2021 para 116,3% do PIB em 2025 (face à previsão do PE/2021 de 128% do PIB em 2021 e 114,3% do PIB em 2025). O aumento do PIB nominal é decisivo para a evolução da trajetória da dívida ao longo de todo o horizonte de projeção, justificando a totalidade da diminuição do rácio em todos os anos e contrariando nos dois primeiros anos de projeção o impacto desfavorável do efeito saldo primário. A redução mais acentuada do rácio da dívida pública prevista no PE/2021 traduz um impacto mais favorável do crescimento do PIB nominal, assim como um menor efeito de juros face ao cenário do CFP.

Este exercício encontra-se sujeito aos riscos identificados no Relatório do CFP [Perspetivas Económicas e Orçamentais 2021-2025](#), assim como ao risco de nem todas as medidas previstas no PE/2021 se concretizarem na dimensão aí prevista. A evolução das finanças públicas nacionais está rodeada de uma elevada incerteza sobre a evolução da pandemia de COVID-19, a eventual expressão na despesa pública de parte das responsabilidades contingentes assumidas pelo Estado, a dimensão dos apoios ao sistema financeiro e companhias de aviação, bem como os riscos resultantes do elevado rácio de dívida pública.

### *Quadro Plurianual das Despesas Públicas*

O projeto de atualização do Quadro Plurianual das Despesas Públicas (QPDP) anexo ao PE/2021 considera menores limites de despesa total para os anos de 2021 a 2024, período comum com o QPDP aprovado pela Lei das Grandes Opções ([Lei n.º 75-C/2020, de 31 de dezembro](#)). A maior diferença ocorre no Programa de Gestão da Dívida Pública cuja atualização em baixa mais do que compensa o aumento dos limites da despesa em outros programas da Administração Central, nomeadamente nas áreas social e económica. O financiamento da despesa da Administração Central e Segurança Social do QPDP é também atualizado, reforçando-se o peso dos fundos europeus. Apesar desta atualização, o quadro plurianual, cujo horizonte móvel de quatro anos avança até 2025, continua a incorporar um aumento do limite da despesa total em todos os anos, em particular nos dois primeiros, destacando-se o programa da Saúde, que representa quase um terço do aumento do limite de despesa total até 2025. Contudo, o relatório do PE/2021 é omissivo quanto ao que está na base da atualização do QPDP, não sendo também demonstrada a compatibilidade dos limites de despesa do quadro plurianual e do seu financiamento, expressos na ótica de caixa, com os objetivos orçamentais definidos em contas nacionais para 2021-2025. Esta demonstração, que o legislador não explicita como obrigatória, mas a tem implícita ao considerar que a atualização do quadro plurianual deve ser compatível com os objetivos orçamentais a médio prazo constantes do PE, beneficiaria em muito a transparência e responsabilização orçamentais.



# 1. INTRODUÇÃO

Nos termos dos artigos 32.º a 35.º da [Lei de Enquadramento Orçamental \(LEO\)](#), o processo orçamental inicia-se com a apresentação pelo Governo na Assembleia da República da atualização anual do [Programa de Estabilidade](#) (PE) e da Lei das Grandes Opções, na qual se inclui a programação orçamental plurianual, concretizada através do quadro plurianual das despesas públicas (QPDP). Adicionalmente, a revisão anual do PE inclui um projeto de atualização do QPDP.

Na execução das suas atribuições, no presente relatório procede-se à análise do Programa de Estabilidade para o horizonte de 2021-2025 (PE/2021), bem como do projeto de atualização do QPDP, realçando-se que as previsões macroeconómicas subjacentes com os efeitos de medidas de política (cenário programático) foram objeto do [Parecer n.º 1/2021](#), dando-se assim cumprimento ao artigo 8.º, n.º 3, da LEO.

Importa referir desde já que o PE reflete os diversos impactos da crise pandémica e a estimativa dos efeitos macroeconómicos e orçamentais do [Plano de Recuperação e Resiliência](#), apresentado à Comissão Europeia no dia 22 de abril, o qual será agora analisado tendo em vista a aprovação pelo Conselho da União Europeia, com base em proposta da Comissão Europeia, nos termos do [Regulamento \(UE\) 2021/41 do Parlamento Europeu e do Conselho](#), que cria o Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR).

O documento apresenta-se com a seguinte estrutura: o Capítulo 2 debruça-se sobre as perspetivas orçamentais de médio prazo inerentes ao PE; O Capítulo 3 efetua pela primeira vez um estudo dos efeitos das medidas de política integradas no PE, tendo por base o cenário macroeconómico em políticas invariantes para o período 2021-2025, publicado pelo CFP através do [Relatório n.º 2/2021](#), relativo às perspetivas económicas e orçamentais para o horizonte temporal atrás referido; e o Capítulo 4 procede à análise do projeto de atualização do QPDP, a qual fica prejudicada por algumas limitações inerentes devidamente assinaladas no referido capítulo.

O CFP agradece a todas as entidades contactadas o apoio e os esclarecimentos indispensáveis à elaboração do presente trabalho.



## 2. DESENVOLVIMENTOS ORÇAMENTAIS DE MÉDIO PRAZO DO PROGRAMA DE ESTABILIDADE

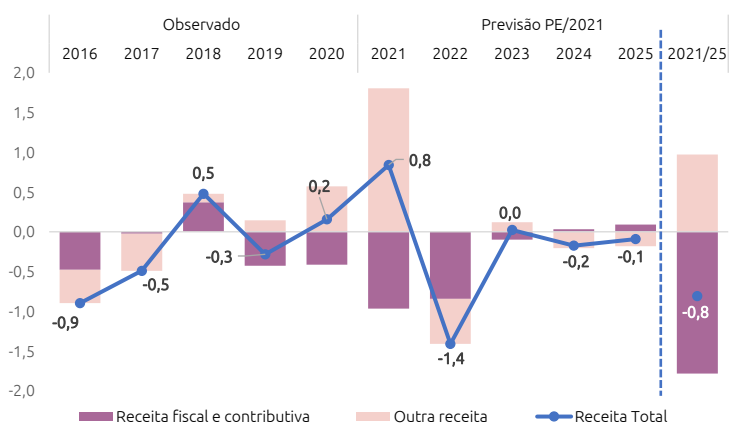
### 2.1 As previsões orçamentais do MF

A análise dos agregados orçamentais e da dívida pública efetuada pelo CFP é apresentada em termos relativos face ao PIB, ou seja, como a razão entre os valores nominais das variáveis e valor do PIB nominal. Na análise importa ter em conta que em 2020 se verificou uma redução de 5,4% do PIB nominal, o que contribuiu de forma expressiva para a subida desses rácios por via do efeito denominador. Tendo o ano de 2020 sido muito influenciado por um aumento transitório da despesa e por reduções transitórias de receita em resultado dos efeitos da pandemia, em alguns casos faz sentido comparar as previsões apresentadas nesse programa com o ano de 2019, que antecedeu a pandemia e se caracterizou por um orçamento globalmente equilibrado.

#### Agregados orçamentais

O peso da receita pública deverá diminuir 0,8 p.p. do PIB entre 2020 e 2025, em resultado de uma redução do peso da receita fiscal e contributiva e de um aumento do peso da restante receita. O MF prevê uma redução da carga fiscal até 2023 e um ligeiro aumento nos dois últimos anos do horizonte de previsão.

Gráfico 1 – Contributos para a variação da receita (em p.p. do PIB)



Fontes: INE e MF. | Cálculos do CFP. | Nota: valores não ajustados de medidas *one-off*.

O peso da receita das Administrações Públicas (AP) deverá baixar de 42,8% do PIB em 2020 para 42,0% do PIB em 2025 (Gráfico 3). Este decréscimo de 0,8 p.p. do PIB previsto pelo MF resultará do efeito conjugado de uma redução do peso da receita fiscal e contributiva (-1,8 p.p. do PIB) e de um aumento do peso da restante receita pública (+1,0 p.p. do PIB). Note-se que a redução do peso da receita pública nesse

período deve-se à previsão de um crescimento médio anual do PIB nominal (4,7%) superior ao da receita em termos nominais (4,3%). No corrente ano o peso da receita pública deverá aumentar 0,8 p.p. do PIB devido aos efeitos decorrentes do recebimento de verbas provenientes do REACT-EU<sup>1</sup> e do Fundo Social Europeu - FSE (2195 M€), da devolução *one-off* das margens pagas antecipadamente ao Fundo Europeu de Estabilização Financeira - FEEF (1088 M€) e da recuperação da garantia ao Banco Privado Português - BPP (63 M€). Em 2022 prevê-se uma significativa redução do peso da receita (-1,4 p.p. do PIB, como se observa no Gráfico 1), devido à dissipação desses efeitos e ao forte crescimento do PIB nominal previsto (de 6,2%). A partir de 2023 a proporção aqui em apreço deverá estabilizar em torno dos 42% do PIB.

**O MF prevê que entre 2020 e 2025 o peso da receita fiscal e contributiva passe de 36,9% para 35,2% do PIB.** A previsão aponta para que o peso da receita fiscal registre uma diminuição de 1,1 p.p. do PIB nesse período, em função da redução do peso dos impostos indiretos em 0,6 p.p. do PIB (para a qual contribuirá a perda de receita decorrente da redução do IVA da eletricidade e do IVA sobre o gel e máscaras) e do peso dos impostos diretos em 0,5 p.p. (está prevista uma perda de receita associada às retenções na fonte de IRS e ao crédito fiscal extraordinário ao investimento).<sup>2</sup> Quanto à receita contributiva, o seu peso no produto deverá baixar de 12,6% em 2020 para 11,9% em 2025, apesar do efeito positivo resultante da política de recrutamento e valorização salarial na Administração Pública, que implicará um aumento médio anual de contribuições de 343 M€ nesse período.

**A receita fiscal e contributiva<sup>3</sup> deverá crescer a um ritmo inferior ao esperado pelo MF para o PIB nominal na quase totalidade do horizonte de previsão.** De acordo com o cenário do MF, a elasticidade da receita fiscal e contributiva face ao PIB nominal situa-se em valores abaixo da unidade até 2024, indicando que este agregado deverá apresentar um crescimento inferior ao esperado para a evolução da atividade económica durante a grande maioria do período projetado (Quadro 7, em anexo). Considerando a evolução da receita fiscal e contributiva sem o efeito de novas medidas de política (cenário de políticas invariantes), a previsão do MF tem implícita uma elasticidade de 0,5 nos anos de 2021 e 2022, refletindo uma expectativa de crescimento da receita fiscal e das contribuições sociais efetivas de apenas metade do esperado para a variação do PIB nominal. Note-se que o crescimento dos impostos indiretos e das contribuições sociais efetivas deverá ficar abaixo não só da variação projetada para o PIB, mas também da evolução esperada para os agregados macroeconómicos mais diretamente relacionados com as suas dinâmicas, ou seja, o consumo privado e as remunerações, respetivamente. De 2023 em diante, as elasticidades recuperam gradualmente, atingindo a unidade no último ano do horizonte de previsão, o que sinaliza um crescimento da receita fiscal e contributiva relativamente em linha com o esperado pelo MF para o PIB nominal.

**O MF prevê uma redução da carga fiscal até 2023 e um ligeiro aumento nos dois últimos anos do horizonte de previsão do PE/2021.** Após a carga fiscal ter atingido um

---

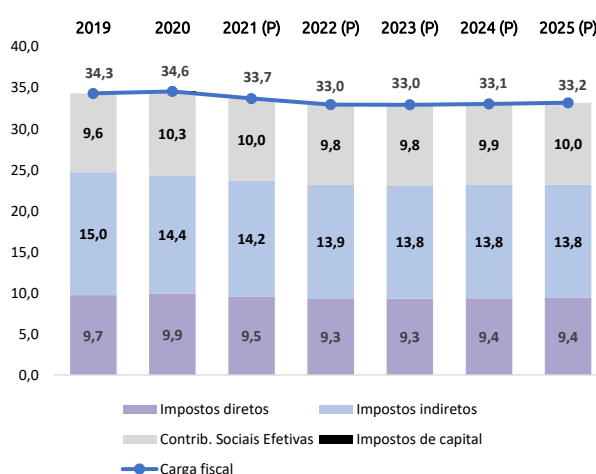
<sup>1</sup> Recuperação e Assistência para a Coesão e Territórios na Europa.

<sup>2</sup> Note-se que, face ao ano anterior à pandemia (2019), a quebra do peso dos impostos indiretos é bastante mais acentuada (-1,2 p.p. do PIB, como se observa no Quadro 5, em anexo), o que em parte decorre de o MF projetar no médio prazo um crescimento do consumo privado menos robusto do que o antecipado por outras instituições, tais como o CFP e o Banco de Portugal.

<sup>3</sup> Excluindo as contribuições sociais imputadas.

máximo histórico de 34,6% do PIB em 2020 (influenciado por uma forte redução do PIB nominal), o MF prevê que aquele indicador fiscal diminua 1,6 p.p. do PIB até 2022, atingindo nesse ano 33,0% do PIB. Em 2023 a carga fiscal deverá estabilizar nos 33,0% do PIB, mas nos dois anos seguintes deverá registar um aumento anual de 0,1 p.p. do PIB, fixando-se em 33,2% do PIB em 2025 (Gráfico 2). Assim, entre 2020 e 2025, está prevista uma redução da carga fiscal de 1,4 p.p. do PIB, alicerçada na descida do peso da receita fiscal (-1,1 p.p. do PIB) e, em menor grau, na diminuição do peso das contribuições sociais efetivas (-0,3 p.p.). Note-se que nesse período tanto o crescimento médio anual da receita fiscal (3,7%) como o das contribuições sociais efetivas (4,1%) deverá ser inferior ao do PIB nominal (4,7%). Face a 2019, a redução prevista é de 1,1 p.p. do PIB.

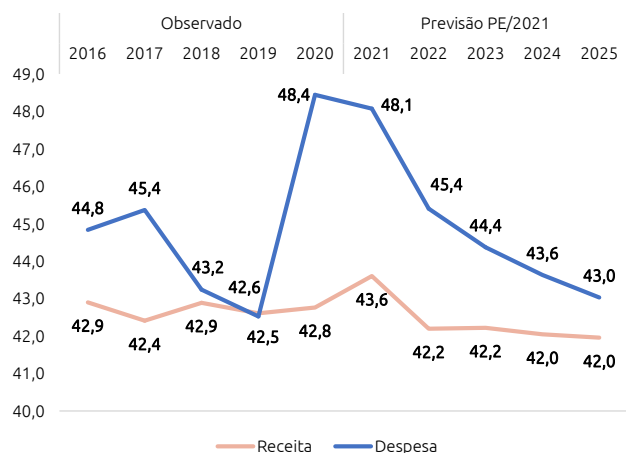
Gráfico 2 – Evolução da carga fiscal (em % do PIB)



Fontes: INE e MF. | Cálculos do CFP. Nota: Os totais não correspondem necessariamente à soma das parcelas devido a arredondamentos. Os pesos dos impostos de capital não são visíveis no gráfico devido à sua reduzida expressão.

Quanto à receita não fiscal e não contributiva, o MF prevê que o seu peso aumente de 5,8% do PIB em 2020 para 6,8% do PIB em 2025. Esta evolução favorável resultará do incremento do peso da receita de capital (+1,1 p.p. do PIB), impulsionado pelo recebimento de fundos europeus no âmbito do PRR (superior a 10 mil M€). Em sentido contrário, o peso da receita proveniente de vendas deverá baixar ligeiramente no referido período (-0,1 p.p. do PIB). Por fim, saliente-se que o peso da “outra receita corrente” deverá aumentar momentaneamente de 2,2% do PIB em 2020 para 3,2% do PIB em 2021 devido ao efeito pontual das transferências do REACT-EU e do FSE (na ordem dos 2,2 mil M€), baixando para 2,3% do PIB em 2022 devido à dissipação desse efeito temporário e atingindo no final do horizonte de previsão um peso semelhante ao registado em 2020 (2,2% do PIB).

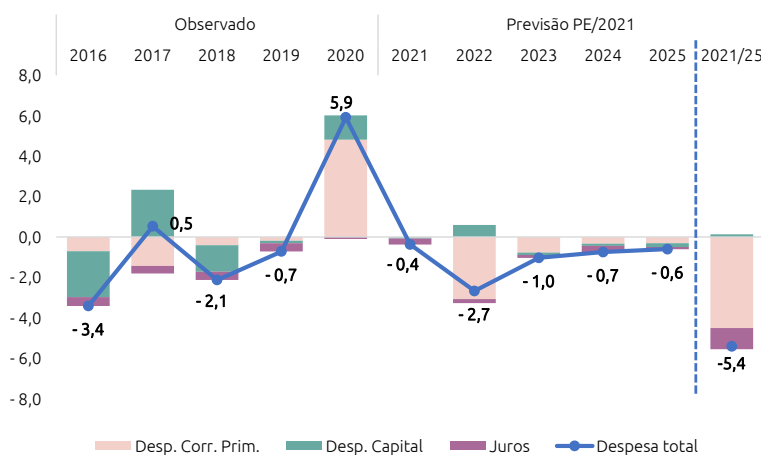
Gráfico 3 – Evolução da receita e da despesa (em % do PIB)



Fontes: INE e MF. | Cálculos do CFP. | Nota: valores não ajustados de medidas *one-off*.

*O peso da despesa pública deverá diminuir 5,4 p.p. do PIB entre 2020 e 2025, sobretudo devido ao efeito da eliminação das medidas COVID-19 na despesa corrente primária e ao efeito denominador resultante da recuperação do PIB. A despesa com juros deverá prosseguir a trajetória descendente iniciada em 2015, enquanto o peso da despesa de capital aumentará ligeiramente. Em 2025 o peso da despesa no PIB será 0,5 p.p. mais elevado do que em 2019, em resultado do peso acrescido da despesa de capital (+1,3 p.p.) e da despesa corrente primária (+0,3 p.p.) não ser totalmente compensado pela redução prevista dos encargos com juros da dívida (-1,1 p.p.) – Quadro 5, em anexo.*

Gráfico 4 – Contributos para a variação da despesa (em p.p. do PIB)



Fontes: INE e MF. | Cálculos do CFP. | Nota: valores não ajustados de medidas *one-off*.

O MF prevê que o peso da despesa pública evidencie uma trajetória descendente ao longo do horizonte de previsão do PE/2021 (Gráfico 3). Após ter aumentado 5,9 p.p. do PIB em 2020 (atingindo 48,4% do PIB, o valor mais elevado desde 2014, devido ao forte impacto orçamental e económico da pandemia), o peso da despesa pública deverá baixar consecutivamente até 2025, fixando-se em 43,0% do PIB. Assim, entre 2020 e

2025, a redução do peso da despesa deverá ser de 5,4 p.p. do PIB, essencialmente devido ao comportamento da despesa corrente primária (-4,5 p.p. do PIB) e, em menor grau, da despesa com juros (-1,0 p.p. do PIB). Em sentido inverso, está prevista uma ligeira subida do peso da despesa de capital (+0,1 p.p. do PIB). A redução do peso da despesa pública entre 2020 e 2025 deve-se à previsão de um crescimento médio anual do PIB nominal (4,7%) superior ao da despesa em termos nominais (2,2%).

**Para a redução do peso no PIB da despesa corrente primária de 4,5 p.p. entre 2020 e 2025 deverão contribuir todas as suas componentes, sobretudo as prestações sociais e os subsídios.** A redução prevista nessas duas rubricas (de -1,5 e -de 1,4 p.p. do PIB, respetivamente)<sup>4</sup> está fortemente associada à descontinuação de diversas medidas relacionadas com a pandemia a partir de 2022, ano em que o peso da despesa pública deverá registar um decréscimo acentuado (de 2,7 p.p. do PIB, como se observa no Gráfico 4). Entre as medidas que serão eliminadas nesse ano destacam-se os apoios às empresas para suportar custos do trabalho<sup>5</sup> e compensar custos fixos, bem como os apoios extraordinários ao rendimento dos trabalhadores.<sup>6</sup> Quanto às despesas com pessoal, o MF espera que o aumento de 1,0 p.p. do PIB registado no ano passado seja praticamente compensado com um decréscimo de 0,8 p.p. do PIB entre 2020 e 2025 (ficando assim no final do horizonte temporal 0,2 p.p. acima do registado em 2019). Essa previsão está alicerçada num crescimento médio anual desta despesa em termos nominais (3,1%) – que incorpora os efeitos da política de recrutamento e de valorização salarial na administração pública<sup>7</sup> - inferior ao do PIB nominal (4,7%). O consumo intermédio e a “outra despesa corrente” também deverão diminuir a sua proporção no PIB no referido período (-0,4 e -0,3 p.p. do PIB, respetivamente), ainda que em termos nominais devam registar um aumento (respetivamente de 3,1% e de 2,1%, em termos médios anuais).

**Em sentido oposto, o peso da despesa de capital deverá aumentar 0,1 p.p. do PIB entre 2020 e 2025, em resultado do efeito conjugado de um acréscimo da FBCF e de uma redução das “outras despesas de capital”.** A FBCF é a única rubrica da despesa cujo peso no PIB deverá aumentar entre 2020 e 2025 (+1,3 p.p.). Até 2023 está previsto um acréscimo de 1,4 p.p. do PIB (para 3,6% do PIB, o valor mais elevado desde 2010) que será impulsionado pelo PRR e pelos designados “investimentos estruturantes” já aprovados e em curso. A partir de 2024, o menor volume de despesa previsto no âmbito do PRR e desses investimentos estruturantes fará com que o peso da FBCF diminua

---

<sup>4</sup> Em termos nominais, a despesa com subsídios deverá diminuir entre 2020 e 2025, mas a despesa com prestações sociais deverá registar um aumento médio em torno dos 3%, que incorpora o efeito da atualização extraordinária das pensões em 2021.

<sup>5</sup> Onde se incluem o regime de *layoff* simplificado, o apoio à retoma progressiva e o incentivo à normalização da atividade empresarial.

<sup>6</sup> O impacto na despesa decorrente da descontinuação em 2022 dos apoios acima referidos deverá ascender a cerca de 3,6 mil M€ (Quadro 1).

<sup>7</sup> As despesas com pessoal deverão registar um aumento de quase 4 mil M€ entre 2020 e 2025, dos quais 2,5 mil M€ devido a contratações e outras valorizações remuneratórias. Entre 2020 e 2023, o MF prevê que a despesa com essas contratações e valorizações remuneratórias registre um aumento médio de 422 M€, mas para o ano de 2024 está previsto um acréscimo de 659 M€. O CFP questionou o MF sobre essa aceleração em 2024, estando nesse ano incorporada uma “margem discricionária para decisões que venham a ser tomadas para contratações e outras valorizações remuneratórias”.



ligeiramente para 3,5% do PIB em 2025.<sup>8</sup> O aumento da FBCF deverá ser atenuado por um decréscimo do peso das “outras despesas de capital” de 1,2 p.p. do PIB entre 2020 e 2025. Essa redução está influenciada pelo forte efeito de base dos apoios concedidos a companhias aéreas e de medidas *one-off* no ano de 2020, no valor global de 2,6 mil M€. <sup>9</sup> Sem o efeito dessas medidas, o peso desta rubrica deverá registar um aumento de 0,1 p.p. entre 2020 e 2025, para o qual contribuirão as transferências de capital no âmbito do PRR para fomentar o crescimento do sector privado.

**Sobre a rubrica “outras despesas de capital” impendem consideráveis riscos orçamentais que já foram assinalados pelo CFP.** Esses riscos foram identificados nas [Perspetivas Económicas e Orçamentais 2021-2025](#), nomeadamente as responsabilidades explícitas associadas à execução de garantias (caso o seu impacto venha a ser superior ao de 70 M€ considerado pelo MF entre 2020 e 2025), as responsabilidades implícitas nas moratórias, bem como responsabilidades relacionadas com ações arbitrais submetidas por concessionárias e subconcessionárias no âmbito de projetos de PPP, destacando-se a ação arbitral em que a Rotas do Algarve Litoral, S.A. peticiona uma indemnização de 445 M€ e ação executiva proposta pela ELOS — Ligações de Alta Velocidade, S.A. no valor de 192 M€.

**No horizonte temporal abrangido pelo PE/2021 o pagamento ao Novo Banco (NB) deverá ficar aquém do limite máximo previsto no Acordo de Capitalização Contingente. O apoio financeiro à TAP deverá totalizar quase 3 mil M€ entre 2020 e 2022.** No corrente ano o MF prevê uma injeção de capital no NB de 430 M€ ao abrigo do mecanismo contingente (totalizando 3406 M€, desde 2018), um valor inferior aos 476,6 M€ considerados na POE/2021, em contabilidade nacional. Até 2025 não se encontra prevista mais nenhuma verba para esta instituição financeira, o que significa que o MF pressupõe que o valor máximo de 3890 M€ previsto no Acordo de Capitalização Contingente não será atingido até 2025, ficando por utilizar 484 M€. Relativamente ao apoio financeiro à TAP, aos 1200 M€ transferidos em 2020 deverão acrescer 970 M€ no corrente ano e 800 M€ em 2022, totalizando 2970 M€ em termos acumulados. A partir de 2023 já não estão previstas transferências de capital para a TAP, pelo que o peso das “outras despesas de capital” deverá baixar 0,5 p.p. do PIB em 2023 (em termos nominais esta rubrica deverá registar uma diminuição de quase 30% nesse ano). A este propósito, assinala-se o risco para o saldo orçamental e para a dívida pública de que o impacto em contas nacionais decorrente do apoio à TAP possa vir a ser superior ao considerado no PE/2021, tendo em conta que, na [apresentação](#) do plano de reestruturação da TAP, o Governo indicou que as necessidades de financiamento da companhia aérea poderiam totalizar entre 3414 e 3725 M€ até 2024. A propósito do potencial impacto do plano de reestruturação da TAP nas finanças públicas, recorde-se que, nas [Perspetivas Económicas e Orçamentais 2021-2025](#), o CFP projetou dois cenários alternativos, um que correspondia ao cenário base dessas projeções do CFP (no âmbito do qual estava

---

<sup>8</sup> Em termos nominais, o MF prevê que a FBCF aumente cerca de 4,5 mil M€ entre 2020 e 2025, dos quais 4,1 mil M€ até 2023.

<sup>9</sup> No caso do apoio a companhias aéreas está em causa o impacto do empréstimo do Estado à TAP (1200 M€) e da garantia do Governo Regional dos Açores ao financiamento obtido pela SATA Air Açores (132 M€). A este acresce o impacto de medidas *one-off* relativas: à recapitalização do Novo Banco (1035 M€) e à devolução de contribuições ao Banco de Portugal, na sequência da transferência da vertente de garantia de depósitos do Fundo de Garantia de Crédito Agrícola Mútuo para o Fundo de Garantia de Depósitos (80 M€), bem como o registo da obrigação de pagamento de retroativos referentes a suplementos de férias não pagos a agentes da PSP e da GNR (114 M€).

previsto apenas um impacto de 500 M€ em 2021) e um cenário adverso, no qual o apoio financeiro anual entre 2021 e 2024 correspondia aos valores admitidos pelo Governo no âmbito daquele plano de reestruturação.

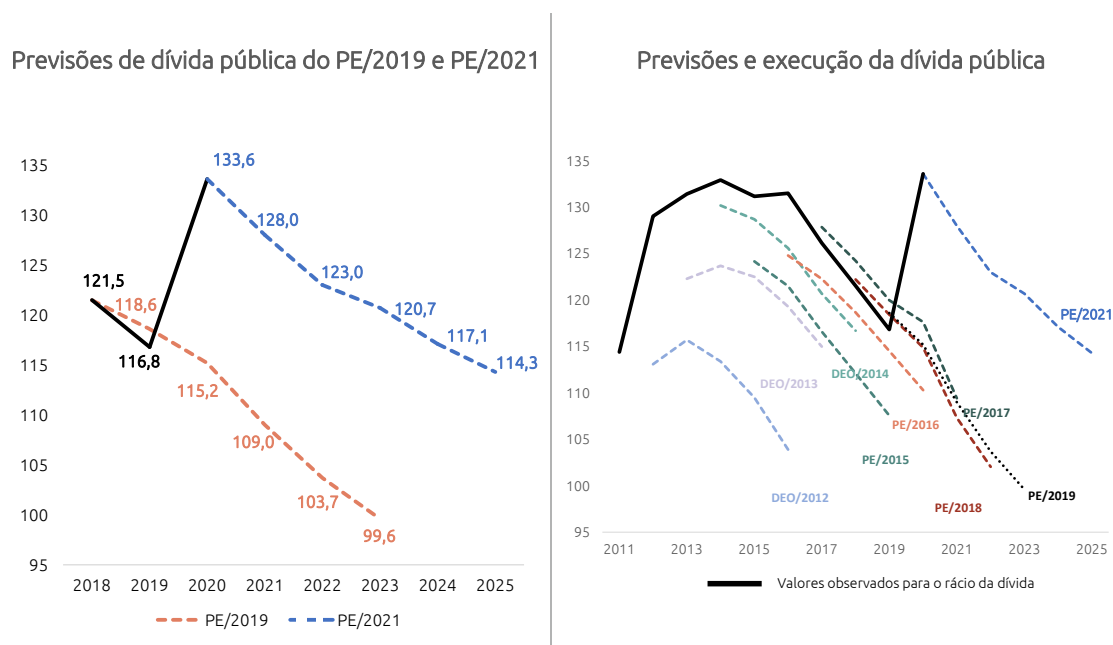
**O PE/2021 aponta para que a despesa com juros prossiga a trajetória descendente iniciada em 2015.** Os encargos com juros continuarão a contribuir para a contenção do crescimento da despesa pública, perspetivando-se um decréscimo do seu peso no PIB de 1,0 p.p. entre 2020 e 2025. Após o rácio ter baixado para 2,9% do PIB no ano passado (não obstante o forte impacto desfavorável no denominador), prevê-se uma diminuição de 0,3 p.p. do PIB no corrente ano e uma desaceleração do ritmo de redução nos dois anos seguintes. Em 2024 o MF estima novamente uma queda acentuada do rácio (-0,3 p.p. do PIB) porque nesse ano estão previstas amortizações de dívida antiga em que as taxas de juro são substancialmente elevadas, tal como se explica na Secção seguinte. No último ano do horizonte de previsão o rácio deverá baixar 0,1 p.p. e atingir um mínimo histórico de 1,8% do PIB. Em termos nominais, e pressupondo uma baixa contínua das taxas de juro, a despesa com juros deverá registar uma diminuição média de 4,4% entre 2020 e 2025, que mais que compensará o aumento médio do *stock* da dívida de 1,5% entre 2020 e 2025.

---

### *Dívida Pública*

**Apesar de partir de um nível de dívida pública superior ao da última previsão anterior à pandemia, o MF antecipa que a trajetória descendente do rácio da dívida seja semelhante.** Tal como sucedido nos anteriores documentos de programação orçamental, o PE/2021 antevê uma diminuição gradual do rácio da dívida pública no horizonte de previsão (Gráfico 5, painel direito). Note-se que desde 2015 se observam, nos programas de estabilidade, previsões de diminuição do rácio superiores a 20 p.p. do PIB em termos de valores acumulados para os cinco anos de previsão, não tendo estas tido aderência à evolução da dívida pública. De acordo com o MF, em 2021 a dívida em percentagem do PIB deverá retomar a trajetória descendente em que se encontrava desde 2017 e que foi interrompida em 2020, diminuindo 19,3 p.p. do PIB até 2025 (de 133,6% para 114,3% do PIB), o que compara com um decréscimo de 21,9 p.p. projetado para o quinquénio de referência do PE/2019 (Gráfico 5, painel esquerdo). Estas trajetórias, embora de dimensão semelhante, encerram níveis significativamente distintos, uma vez que a previsão pós-pandemia parte de um patamar superior do rácio da dívida. Desta forma, segundo o PE/2021, este indicador regressará aos valores observados em 2019 (116,8% do PIB) apenas no final do horizonte, em 2025. Em termos nominais, o PE/2021 tem subjacente um aumento gradual da dívida nos próximos cinco anos, que é superior a 20 mil M€ em termos acumulados, sendo, ainda assim, compensado pelo aumento de 52 mil M€ do PIB, o que justifica a queda do rácio da dívida pública em percentagem do PIB.

Gráfico 5 – Evolução das previsões de dívida nos documentos de programação orçamental (% do PIB)



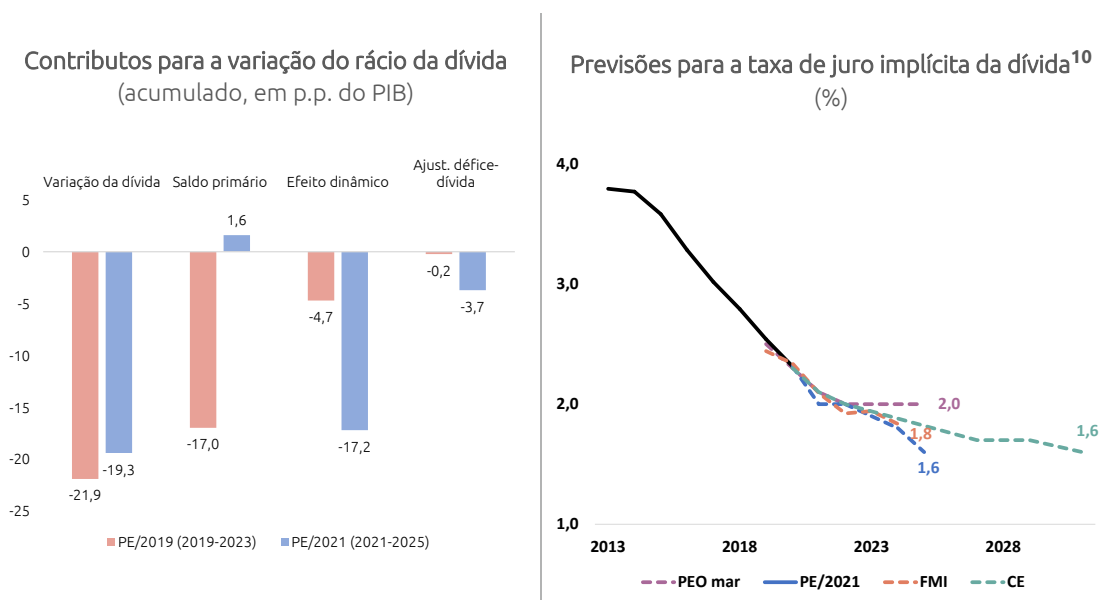
Fontes: MF e BdP. | Notas: As previsões dos anteriores documentos de programação orçamental não partem dos valores observados para o rácio da dívida uma vez que estes foram alvo de revisões estatísticas posteriores. O PE/2020 não incluiu uma previsão para a trajetória do rácio da dívida pública.

**Quanto aos fatores que explicam a redução prevista para a dívida, verificou-se uma alteração no pós-pandemia, passando a recuperação económica a assegurar a diminuição do rácio, ao invés do saldo primário.** Os dois programas divulgados no pré e pós início da pandemia apresentam reduções semelhantes do rácio da dívida pública, admitindo, no entanto, composições diferentes na respetiva dinâmica (Gráfico 6, painel esquerdo). O PE/2019, anterior ao início da pandemia, antecipava que a diminuição do rácio da dívida (-21,9 p.p. do PIB, acumulado, em 2019-2023) fosse motivada essencialmente pelo efeito saldo primário (-17 p.p.). No mesmo sentido, mas em menor escala, seguia-se o efeito dinâmico (-4,7 p.p.), refletindo um efeito crescimento que anulava o impacto desfavorável do efeito juros. Por seu turno, no PE/2021 a trajetória descendente (-19,3 p.p.) é sustentada pelo contributo expressivo do efeito dinâmico (-17,2 p.p.), principalmente por via do impacto favorável do efeito crescimento (-28,1 p.p.) que supera em larga medida o impacto desfavorável do efeito juros (+10,9 p.p.). O efeito saldo primário (+1,6 p.p.) é menos favorável do que na previsão anterior, enquanto o ajustamento défice-dívida contribui em maior grau para a diminuição do rácio no PE/2021 em virtude da diminuição dos depósitos. De acordo com o MF, ao longo do horizonte de previsão a utilização dos depósitos deverá compensar o aumento de outros ativos ou outras aquisições líquidas do Estado, resultando num impacto favorável do ajustamento défice-dívida (-3,8 p.p.). Nota-se que o acréscimo de depósitos observado em 2020 (4,7 p.p. do PIB) deverá ser utilizado ao longo de 2021 e 2022, contribuindo para a trajetória descendente do rácio da dívida neste biénio.

**O MF espera que a taxa de juro implícita continue o movimento descendente observado na última década.** A taxa implícita estimada pelo MF enquadra-se nas previsões de instituições internacionais, com exceção do último ano de projeção, em que a previsão (1,6%) é inferior à da CE (1,8%) (Gráfico 6, painel direito). O *rollover* (ou

renovação) de dívida aos atuais custos de financiamento permite que a taxa de juro implícita continue a apresentar uma evolução favorável. Desta forma, os títulos com maturidade em 2024 e 2025, emitidos inicialmente em 2008 e 2013, respetivamente, têm uma taxa de cupão mais elevada do que a dívida emitida às taxas de juro atuais, contribuindo a sua amortização para a diminuição da taxa de juro implícita do *stock* total de dívida. Em termos nominais, a partir de 2023, destacam-se as amortizações previstas de Obrigações do Tesouro de volume superior a 12 mil M€ anuais, que poderão, ainda assim, ser alvo de amortizações antecipadas antes da data de pagamento.

Gráfico 6 – Dinâmica da dívida



Fontes: MF, BdP, CE (*Debt Sustainability Monitor 2020*, fevereiro 2021), FMI (*World Economic Outlook*, outubro 2020) e CFP (Perspetivas Económicas e Orçamentais 2021-2025, março 2021). Cálculos do CFP. | Notas: a soma do efeito juros e do efeito crescimento corresponde ao efeito dinâmico da dívida, também conhecido por efeito bola de neve.

<sup>10</sup> A taxa de juro implícita da dívida é calculada através do rácio entre o valor dos juros no ano e o saldo de dívida do ano anterior.

## 2.2 As medidas de política constantes no Programa de Estabilidade

De acordo com o PE/2021, as medidas de política orçamental deverão ter um impacto desfavorável no saldo das AP de 6118 M€ (-2,9% do PIB) no corrente ano. Na POE/2021 estava incorporado um impacto de medidas de -3643 M€ no saldo das AP em 2021, tendo esse valor sido atualizado para -6118 M€ no PE/2021, um montante que é 1,7 vezes superior ao que estava previsto naquela POE/2021.<sup>11</sup> Cerca de 60% do impacto desfavorável agora previsto para 2021 decorre de medidas adotadas no contexto da pandemia (-3697 M€; -1,7% do PIB). As medidas relacionadas com a COVID-19 terão um impacto desfavorável de cerca de 5,9 mil M€ na despesa, parte do qual será coberto através de verbas provenientes do REACT-EU e do FSE (2,2 mil M€, dos quais 1,6 mil M€ para financiar medidas de emergência). No corrente ano também se salientam os impactos líquidos desfavoráveis no saldo decorrentes das seguintes medidas: i) apoio financeiro à TAP (970 M€); ii) política de recrutamento e de valorização salarial (491 M€); iii) atualização extraordinária das pensões mais baixas (294 M€); e iv) crédito fiscal extraordinário ao investimento e retenções na fonte de IRS (que em termos globais deverão implicar uma perda de receita na ordem dos 400 M€). Em sentido contrário, em 2021 as medidas *one-off* deverão ter um impacto líquido favorável no saldo de 559 M€ (0,3% do PIB), porque o efeito positivo do recebimento das margens pagas antecipadamente ao FEEF (1088 M€) e da recuperação da garantia ao BPP (63 M€) mais do que compensa a despesa prevista com a recapitalização do NB (430 M€) e o pagamento de ativos por impostos diferidos (162 M€).

---

<sup>11</sup> A revisão do impacto de medidas de política face ao que estava previsto na POE/2021 incorpora um efeito mais desfavorável na despesa pública na sequência da imposição de um segundo confinamento no início do corrente ano, que obrigou à adoção de medidas mais robustas de mitigação dos efeitos da pandemia. Acresce que no âmbito da discussão da POE/2021 na Assembleia da República, diversas medidas foram alteradas e também foram introduzidas novas medidas (muitas delas relacionadas com a pandemia), cujo impacto orçamental já estará refletido na previsão apresentada no PE/2021, embora essas medidas não tenham sido especificadas pelo MF, tal como assinalado pelo CFP na [Análise ao Orçamento do Estado Aprovado para 2021](#).

**Quadro 1 – Medidas de política orçamental incorporadas no PE/2021**  
(variação face ao ano anterior, em M€)

| Designação  | 2021          | 2022          | 2023          | 2024          | 2025          | 2022-2025     | 2021-2025     |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Receita</b>  | <b>4 014</b>  | <b>-379</b>   | <b>756</b>    | <b>-569</b>   | <b>-176</b>   | <b>-367</b>   | <b>3 646</b>  |
| IVA da eletricidade   | -150          |               |               |               |               | 0             | -150          |
| Redução temporária do IVA de gel e Máscaras (COVID-19)            | -23           | 12            | 12            |               |               | 23            | 0             |
| Crédito fiscal extraordinário de investimento                     | -208          | 16            | 128           | 30            | 12            | 186           | -22           |
| Retenções na fonte de IRS   | -200          |               |               |               |               | 0             | -200          |
| Descongelamento de carreiras (IRS, Contrib. SS + ADSE)            | 370           | 331           | 342           | 340           | 329           | 1 342         | 1 713         |
| PT 2020: investimentos estruturantes                              | 363           | 98            | -52           | -187          | -146          | -287          | 76            |
| REAT C-EU e FSE (COVID-19)  | 2 195         | -2 195        |               |               |               | -2 195        | 0             |
| Programa de Recuperação e Resiliência (PRR)                       | 515           | 2 510         | 327           | -751          | -371          | 1 715         | 2 230         |
| <b>One-offs na receita:</b>                                       |               |               |               |               |               |               |               |
| Margens antecipadamente pagas ao FEEF em 2011                     | 1 088         | -1 088        |               |               |               | -1 088        | 0             |
| Recuperação da garantia ao BPP                                    | 63            | -63           |               |               |               | -63           | 0             |
| <b>Despesa</b>  | <b>10 132</b> | <b>-1 832</b> | <b>-1 074</b> | <b>-460</b>   | <b>-110</b>   | <b>-3 477</b> | <b>6 655</b>  |
| Aquisição de vacinas (COVID-19)                                   | 400           | -200          | -200          |               |               | -400          | 0             |
| Equipamentos proteção individual, medicamentos, outros (COVID-19) | 500           | -350          | -150          |               |               | -500          | 0             |
| Testes COVID-19   | 100           | -50           | -50           |               |               | -100          | 0             |
| Recursos humanos (contratações, etc) - (COVID-19)                 | 270           | -270          |               |               |               | -270          | 0             |
| Descongelamento de carreiras e promoções                          | 861           | 770           | 794           | 790           | 765           | 3 119         | 3 980         |
| Apoios às empresas para suportar custos do trabalho (COVID-19)    | 1 580         | -1 580        |               |               |               | -1 580        | 0             |
| Apoios às empresas para suportar custos fixos (COVID-19)          | 1 377         | -1 377        |               |               |               | -1 377        | 0             |
| IVAucher (COVID-19)   | 200           | -200          |               |               |               | -200          | 0             |
| Programa Ativar (COVID-19)  | 295           | -295          |               |               |               | -295          | 0             |
| Apoios extraordinários ao rendimento dos trabalhadores (COVID-19) | 618           | -618          |               |               |               | -618          | 0             |
| Apoios de proteção social (COVID-19)                              | 106           | -106          |               |               |               | -106          | 0             |
| Isolamento profilático e subsídio de doença (COVID-19)            | 164           | -164          |               |               |               | -164          | 0             |
| Atualização extraordinária das pensões                            | 294           |               |               |               |               | 0             | 294           |
| Investimentos Estruturantes                                       | 921           | 387           | -202          | -506          | -395          | -716          | 205           |
| Execução de garantias   | 70            |               | 30            |               | -30           | 0             | 70            |
| TAP   | 970           | -170          | -800          |               |               | -970          | 0             |
| Programa de Recuperação e Resiliência (PRR)                       | 690           | 2 453         | 438           | -684          | -390          | 1 816         | 2 506         |
| Outros investimentos e apoios (COVID-19)                          | 260           | 490           | -750          |               |               | -260          | 0             |
| Exercício de Revisão da Despesa                                   | -135          | -80           | -65           | -60           | -60           | -265          | -400          |
| <b>One-offs na despesa:</b>                                       |               |               |               |               |               |               |               |
| Injeção de capital no Novo Banco                                  | 430           | -430          |               |               |               | -430          | 0             |
| Pagamento de ativos por impostos diferidos (DTA)                  | 162           | -43           | -119          |               |               | -162          | 0             |
| <b>Impacto no saldo orçamental das AP</b>                         | <b>-6 118</b> | <b>1 453</b>  | <b>1 830</b>  | <b>-109</b>   | <b>-65</b>    | <b>3 109</b>  | <b>-3 009</b> |
| <i>% do PIB</i>   | <i>-2,9%</i>  | <i>0,6%</i>   | <i>0,8%</i>   | <i>-0,04%</i> | <i>-0,03%</i> |               |               |
| <i>Por memória: impacto das medidas COVID-19</i>                  |               |               |               |               |               |               |               |
| <i>Receita</i>  | <i>2 172</i>  | <i>-2 184</i> | <i>12</i>     |               |               | <i>-2 172</i> | <i>0</i>      |
| <i>Despesa</i>  | <i>5 869</i>  | <i>-4 719</i> | <i>-1 150</i> |               |               | <i>-5 869</i> | <i>0</i>      |
| <i>Saldo orçamental</i>   | <i>-3 697</i> | <i>2 535</i>  | <i>1 162</i>  |               |               | <i>3 697</i>  | <i>0</i>      |
| <i>impacto das medidas one-off:</i>                               |               |               |               |               |               |               |               |
| <i>Receita</i>  | <i>1 151</i>  | <i>-1 151</i> | <i>0</i>      |               |               | <i>-1 151</i> | <i>0</i>      |
| <i>Despesa</i>  | <i>592</i>    | <i>-473</i>   | <i>-119</i>   |               |               | <i>-592</i>   | <i>0</i>      |
| <i>Saldo orçamental</i>   | <i>559</i>    | <i>-678</i>   | <i>119</i>    |               |               | <i>-559</i>   | <i>0</i>      |

Fonte: MF. Cálculos do CFP. | Notas: variações adicionais ano a ano; o presente quadro inclui medidas aprovadas em anos anteriores e novas medidas de política orçamental e resulta da agregação dos Quadros A2.1 e A2.2. apresentados no Anexo 2 ao PE/2021. Contudo, alguns valores apresentados pelo MF no Quadro A2.1 diferem dos considerados no Quadro III.1. (nomeadamente os relativos aos “Apoios às empresas para suportar custos do trabalho”, aos “Apoios extraordinários ao rendimento dos trabalhadores” e ao “Isolamento profilático e subsídio de doença”). No caso dessas três medidas, o CFP considerou os valores previstos no Quadro III.1. porque, de acordo com o MF, são esses que estão corretos. Os valores do PRR na receita e na despesa foram atualizados de acordo com informações adicionais prestadas pelo MF, diferindo dos valores apresentados no Quadro A2.2. do Anexo 2 ao PE/2021 (a receita de subvenções e a respetiva despesa entre 2021 e 2025 são inferiores em 1525 M€, face aos valores considerados para esse período no Quadro A2.2.). Tendo em conta que o MF classificou como “temporária” a medida adotada em 2021 relativa ao Programa Ativar, o CFP considerou a sua eliminação em 2022. As medidas identificadas através da designação “COVID-19” incluem não só as medidas de emergência de combate à COVID-19 (medidas de saúde pública e de apoio para compensar o confinamento), mas também outras medidas adotadas no contexto da pandemia. Assim, para além das medidas elencadas no Quadro III.1 do PE/2021, o CFP também considerou como “Medidas COVID-19” as seguintes medidas: Programa IVAucher, Programa Ativar e “Outros investimento e apoios”. Pelas razões acima referidas, o impacto das medidas COVID-19 no saldo orçamental de 2021 (-3697 M€) não é comparável com o apresentado no Quadro III.1 do PE/2021 (-3536,8 M€). Os “Apoios de proteção social” incluem o apoio excecional à família; a medida relativa a “Recursos humanos” inclui o impacto de contratações, horas extra, prémios e outros abonos.

**As medidas de política (incluindo as aprovadas em anos anteriores) deverão dar um contributo de 3109 M€ para a melhoria do saldo orçamental entre 2022 e 2025.** Esse contributo favorável (que permitirá atenuar em cerca de metade o impacto desfavorável das medidas de política previsto para 2021) resultará sobretudo da revogação daquelas relacionadas com a COVID-19, o que beneficiará o saldo em 3,7 mil M€. Para a melhoria do saldo entre 2022 e 2025 também contribuirá a dissipação dos apoios financeiros à TAP (-970 M€),<sup>12</sup> o menor impacto líquido negativo dos “investimentos estruturantes” no saldo no ano de 2025 (menos negativo em 429 M€ do que em 2021), a poupança prevista no âmbito do exercício de revisão da despesa (265 M€)<sup>13</sup> e a recuperação de uma parte (186 M€) da perda de receita decorrente do crédito fiscal extraordinário de investimento. Em sentido contrário, salientam-se os impactos desfavoráveis das seguintes medidas para a evolução do saldo das AP entre 2022 e 2025: i) aumento das despesas com pessoal decorrente do recrutamento e de valorização salarial na administração pública (de 3119 M€ face a 2021); ii) dissipação do impacto líquido favorável das medidas *one-off* previsto para o corrente ano (559 M€); e iii) impacto líquido mais negativo no saldo no ano de 2025 decorrente dos investimentos ao abrigo do PRR (mais negativo em 102 M€ do que em 2021).<sup>14</sup>

### 2.3 Saldo, ajustamento e postura da política orçamental

---

*A análise que se apresenta nesta secção utiliza a classificação própria de medidas one-off adotada pelo Conselho das Finanças Públicas<sup>15</sup> (Quadro 9 e Quadro 10), podendo em alguns dos casos, diferir das consideradas pelo MF e pela Comissão Europeia (CE). No que se refere ao cálculo da componente cíclica do saldo orçamental, o CFP utiliza as semi-elasticidades adotadas pela CE, sendo o hiato do produto, o subjacente à previsão macroeconómica do Governo, o qual foi recalculado com base na [metodologia comum](#) da CE (utilização do programa CONV mais recente aplicado às projeções constantes no PE/2021). Por estas razões, neste relatório, as conclusões sobre a avaliação do saldo estrutural e do respetivo ajustamento estrutural, bem como da postura da política orçamental apresentada pelo MF no Programa de Estabilidade, poderão ser distintas das apresentadas naquele documento de programação orçamental.*

---

**A previsão orçamental de médio prazo subjacente ao PE/2021 aponta para uma trajetória de redução gradual do défice orçamental, assegurando a partir de 2023 um défice orçamental inferior ao limite de 3% do PIB previsto no Tratado sobre o**

---

<sup>12</sup> O apoio financeiro à TAP deverá totalizar 970 M€ no corrente ano. Para 2022 está previsto um apoio de 800 M€, menos 170 M€ do que em 2021. Em 2023 já não se encontra previsto qualquer apoio à TAP, pelo que a variação do saldo das AP nesse ano beneficiará de um efeito de base de 800 M€ relativo a 2022. Assim, entre 2022 e 2025, a redução das transferências para a TAP ascenderá a 970 M€.

<sup>13</sup> Esse montante acrescerá à poupança de 135 M€ prevista para o corrente ano. Assim, entre 2021 e 2025, a poupança a obter no âmbito do exercício de revisão da despesa deverá ascender a 400 M€.

<sup>14</sup> Note-se que as previsões do PE/2021 não incluem o ano de 2026, que pertence ao horizonte de execução do PRR. No horizonte de projeção do Programa de Estabilidade (2021-2025), o PRR deverá implicar um impacto negativo no saldo das AP de 1094 M€, dos quais -175 M€ em 2021, -118 M€ em 2022, -229 M€ em 2023, -296 M€ em 2024 e -277 M€ em 2025. Esse desequilíbrio decorre do facto de, entre 2021 e 2025, estar prevista uma despesa total de 12 816 M€, que será financiada por fundos europeus no valor de 11 723 M€, de acordo com informação adicional enviada pelo MF.

<sup>15</sup> A classificação de medidas *one-off* do CFP baseia-se nos princípios básicos enunciados na publicação da Comissão Europeia “Guiding Principles for the Classification of One-Off Measures”, [Report on Public Finances in EMU 2015, Institutional Paper 14, 2015, Parte II, Capítulo 3, pp. 52-65.](#)

**Funcionamento da União Europeia (TFUE) <sup>16</sup>.** Reflexo dos recentes desenvolvimentos da crise pandémica que obrigaram a um novo período de confinamento no 1.º trimestre de 2021 e consequente revisão em baixa das perspetivas económicas, o PE/2021 revê em alta a previsão de défice orçamental para 2021 de 4,3% do PIB para 4,5%, não obstante o ponto de partida em 2020 ser menos desfavorável, dada a deterioração menos significativa do saldo orçamental (-5,8 p.p. do PIB) face ao previsto pelo MF (7,4 p.p.) O mesmo se verifica para o ano de 2022 cuja revisão em alta de 0,4 p.p. elevou a previsão do défice para 3,2% do PIB, quando no Relatório da POE/2021 se referia um défice de 2,8% do PIB, adiando, assim, em um ano a correção da situação de um défice excessivo. De 2023 a 2025, a previsão do MF prossegue a trajetória de redução do défice com um ritmo de redução inferior ao previsto para os anos de 2021 e 2022, assegurando, contudo, um défice orçamental inferior ao limite de 3% do PIB previsto no TFUE. A dissipação do impacto de medidas *one-off* no lado da despesa relativas sobretudo ao apoio financeiro do sistema bancário, bem como dos apoios concedidos ao sector da aviação, conjugados com uma reversão gradual das medidas de resposta orçamental à crise pandémica e a melhoria das condições económicas explicam a diminuição do défice orçamental de 2,2% em 2023 para 1,1% do PIB em 2025.

Quadro 2 – Painel de indicadores

|                             | Em % do PIB |             |             |             |             |             |             | Em p.p. do PIB |             |            |            |            |            |            |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                             | 2019        | 2020        | PE/2021     |             |             |             |             | 2020           | PE/2021     |            |            |            |            |            |
|                             |             |             | 2021        | 2022        | 2023        | 2024        | 2025        |                | 2021        | 2022       | 2023       | 2024       | 2025       | 2021-25    |
| <b>Saldo Primário</b>       | <b>3,0</b>  | <b>-2,8</b> | <b>-1,9</b> | <b>-0,8</b> | <b>0,1</b>  | <b>0,3</b>  | <b>0,7</b>  | <b>-5,9</b>    | <b>0,9</b>  | <b>1,1</b> | <b>0,9</b> | <b>0,3</b> | <b>0,4</b> | <b>3,6</b> |
| <b>Saldo orçamental</b>     | <b>0,1</b>  | <b>-5,7</b> | <b>-4,5</b> | <b>-3,2</b> | <b>-2,2</b> | <b>-1,6</b> | <b>-1,1</b> | <b>-5,8</b>    | <b>1,2</b>  | <b>1,3</b> | <b>1,1</b> | <b>0,6</b> | <b>0,5</b> | <b>4,6</b> |
| Ajustado de medidas one-off | 0,7         | -5,0        | -4,7        | -3,2        | -2,2        | -1,6        | -1,1        | -5,7           | 0,3         | 1,6        | 1,0        | 0,6        | 0,5        | 3,9        |
| Ajustado do ciclo           | -1,9        | -2,8        | -0,1        | -0,4        | 0,2         | 0,2         | 0,5         | -0,9           | 2,7         | -0,3       | 0,5        | 0,0        | 0,3        | 3,3        |
| <b>Saldo estrutural</b>     | <b>-1,3</b> | <b>-2,1</b> | <b>-2,9</b> | <b>-2,7</b> | <b>-2,0</b> | <b>-1,7</b> | <b>-1,3</b> | <b>-0,8</b>    | <b>-0,8</b> | <b>0,2</b> | <b>0,6</b> | <b>0,3</b> | <b>0,4</b> | <b>0,8</b> |
| Primário estrutural         | 1,6         | 0,7         | -0,3        | -0,3        | 0,2         | 0,2         | 0,5         | -0,9           | -1,1        | 0,0        | 0,5        | 0,0        | 0,3        | -0,2       |
| <i>por memória</i>          |             |             |             |             |             |             |             |                |             |            |            |            |            |            |
| medidas one-off             | -0,6        | -0,7        | 0,3         | -0,1        | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0            | 0,9         | -0,3       | 0,1        | 0,0        | 0,0        | 0,7        |
| hiato do produto*           | 3,7         | -5,4        | -3,4        | -0,9        | -0,2        | 0,2         | 0,4         | -9,1           | 2,0         | 2,5        | 0,7        | 0,5        | 0,2        | 5,8        |
| componente cíclica          | 2,0         | -2,9        | -1,8        | -0,5        | -0,1        | 0,1         | 0,2         | -4,9           | 1,1         | 1,3        | 0,4        | 0,2        | 0,1        | 3,1        |
| juros                       | 3,0         | 2,9         | 2,6         | 2,4         | 2,2         | 1,9         | 1,8         | -0,1           | -0,3        | -0,2       | -0,1       | -0,3       | -0,1       | -1,0       |

Fonte: INE, MF. Cálculos do CFP. Notas: \* em percentagem do produto potencial. (i) as variações foram calculadas face ao ano anterior (por exemplo, a variação no quinquénio 2021-25 encontra-se ancorada no ano de 2020) e podem não corresponder às diferenças dos valores em percentagem do PIB devido a arredondamentos; (ii) A componente cíclica foi apurada de acordo com o método comum das (novas) semi-elasticidades, tendo por base o hiato do produto calculado de acordo com o cenário macroeconómico do PE/2021 e com a metodologia comum da UE; (iii) o detalhe das medidas *one-off* consideradas consta no Quadro 9, em anexo.

**Sem o efeito de medidas *one-off*, a redução do défice orçamental prevista no PE/2021 é devida sobretudo à evolução económica favorável.** Ajustado do efeito dessas medidas (que não conduzem a uma alteração sustentada da posição orçamental), prevê-se em termos acumulados uma melhoria do saldo orçamental ajustado de 3,9 p.p. do PIB. Para este resultado contribui em mais de três quartos a evolução positiva esperada para o ciclo económico (3,1 p.p. do PIB) e em menor grau a redução dos encargos com juros previstos pelo MF (-1,0 p.p.) decorrendo destes uma melhoria do saldo global ao longo do período superior à prevista para o saldo primário. A política orçamental discricionária, medida pela variação do saldo primário estrutural, contribui aliás para uma deterioração do saldo orçamental no conjunto do período, em resultado da

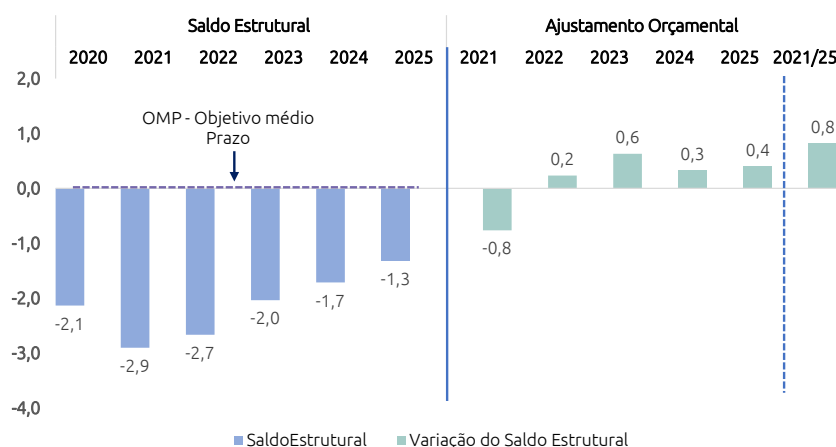
<sup>16</sup> De acordo com o estipulado no artigo 126.º do [Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia](#) e respetivo Protocolo n.º 12 sobre o procedimento relativo aos défices excessivos.



magnitude do impacto da resposta orçamental à crise pandémica que supera o efeito da política discricionária nos anos seguintes.

**Corrigindo o efeito do ciclo económico, a evolução do saldo estrutural (recalculado) aponta para uma convergência ao objetivo de médio prazo (OMP), distante ainda de uma posição orçamental compatível com aquele objetivo de um saldo estrutural equilibrado.** Com base na classificação de medidas *one-off* própria do CFP e no recálculo da posição cíclica da economia subjacente ao cenário macroeconómico do PE/2021, estima-se que o saldo estrutural evolua de um défice 2,1% em 2020 para 1,3% do PIB em 2025 (Gráfico 7). A estimativa para o saldo estrutural bem como a sua variação ao longo do período de análise é sensível ao cálculo do hiato do produto.<sup>17</sup> Condicional a este facto, a melhoria programada do saldo estrutural no período 2020 a 2025 é de 0,8 p.p. do PIB determinada pela redução prevista para os encargos com juros (-1,0 p.p. do PIB). Para os anos posteriores a 2021, que refletem a reversão gradual das medidas de resposta à crise pandémica e a recuperação esperada para a economia, a redução programada para o saldo estrutural (1,6 p.p. do PIB) não permite atingir o OMP no horizonte do programa, mantendo-se assim distante (1,3 p.p.) do objetivo de um saldo estrutural equilibrado. Assim sendo, o resultado obtido fica ainda longe do cumprimento dos requisitos orçamentais, adiante analisados na secção 2.4.

Gráfico 7 – Saldo estrutural entre 2020 e 2025 (em % do PIB)



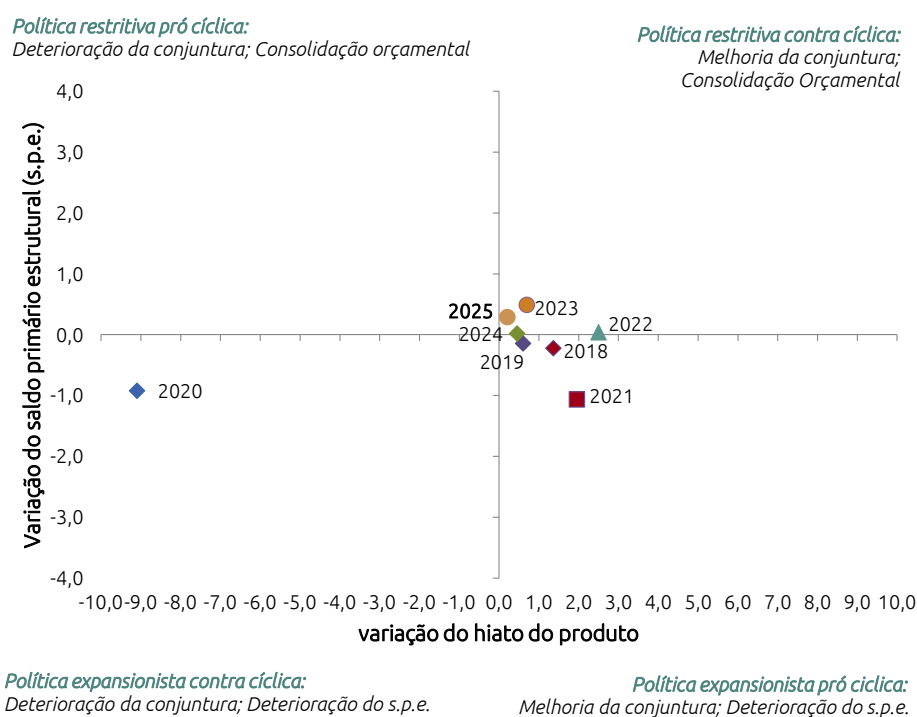
Fonte: INE e Ministério das Finanças. Cálculos do CFP. Nota: Os valores estruturais encontram-se expurgados do efeito do ciclo económico e do efeito líquido de medidas *one-off*, detalhadas no Quadro 9 em anexo. O objetivo de médio prazo corresponde atualmente a um saldo estrutural nulo.

**Após um período marcado pela postura expansionista e contra cíclica da política orçamental na resposta à crise pandémica, perspectiva-se na parte final do horizonte**

<sup>17</sup> Usando os valores publicados no Anexo 1 - Quadros de Reporte do PE/2021, a trajetória para o saldo estrutural seria diferente apresentando uma evolução do saldo estrutural de -2,1% do PIB em 2020 para -1,4% em 2025, correspondente a uma melhoria daquele indicador de 0,6 p.p. do PIB (tal como refletido no Quadro 8 em anexo), que compara com os 0,8 p.p. calculados pelo CFP. Esta diferença de 0,2 p.p. é explicada inteiramente pela componente cíclica que afeta todos os anos da previsão, cujo cálculo resulta de um hiato do produto maior do que o recalculado pelo CFP com base na metodologia comum da CE (aplicação do programa CONV às projeções económicas do PE2021). Este recálculo afeta a componente cíclica do saldo orçamental sobretudo para os anos de 2022 a 2025 o que implica uma componente cíclica do MF mais elevada e consequentemente um saldo estrutural menor (défice estrutural maior) do que o obtido pelo CFP para aqueles anos.

**temporal do PE/2021 uma alteração dessa postura.** O prolongamento das medidas de apoio excecional à economia e ao emprego e de combate e prevenção à evolução da pandemia explicam a deterioração, ainda significativa, do saldo estrutural em 2021 (-0,8 p.p.) num contexto em que o MF espera a recuperação da conjuntura económica (variação positiva do hiato do produto em 2,0 p.p. do PIB potencial). O impacto da reversão da maior parte das medidas de apoio excecional ao emprego e à economia, bem como as medidas de combate à pandemia contribuirão, em 2022, para uma variação positiva, do saldo primário estrutural, ainda que marginal (0,04 p.p.), conduzindo a uma postura neutra da política orçamental (Gráfico 8). A partir de 2023, num período de consolidação de melhoria da conjuntura económica, prevê-se que, globalmente, a orientação da política orçamental adquira uma natureza restritiva e contra cíclica, ainda que ténue, refletida numa variação média do saldo primário estrutural programado de 0,3 p.p. do PIB e do hiato do produto de 0,5 p.p. do PIB.

Gráfico 8 – Política orçamental e posição cíclica no período 2018-2025



Fonte: INE e MF. Cálculos do CFP. | Notas: (i) A natureza da política orçamental é avaliada pela variação do saldo primário estrutural (s.p.e.); (ii) A posição cíclica da economia é aferida pela variação do hiato do produto, que corresponde aproximadamente à diferença entre as taxas de crescimento do PIB observado e do PIB potencial. (iii) O CFP considera que a orientação da política orçamental é restritiva se o rácio do saldo primário estrutural registar uma melhoria anual de, pelo menos, 0,25 p.p. do PIB potencial e é expansionista se essa proporção se deteriorar em pelo menos 0,25 p.p. do PIB. Caso a variação esteja entre -0,25 p.p. do PIB e +0,25 p.p. do PIB a política orçamental é considerada neutra

**Importa ter presente que com a entrada em funcionamento do MRR a variação do saldo primário estrutural subestima o estímulo orçamental dado à economia.** Tal como referido pelo CFP na análise ao OE/2021 e confirmado, mais tarde, pela Comissão Europeia, na página 14 da Comunicação [COM\(2021\) 105](#), “as despesas financiadas por subvenções do MRR representam um estímulo orçamental que não se traduzirá num aumento do défice ou da dívida.” Não sendo essa despesa adicional financiada por impostos ou outra receita gerada no território económico, mas por transferências do

exterior refletidas na receita de capital das AP, o défice orçamental subestima o estímulo dado à economia. Consequentemente, a leitura da variação do saldo primário estrutural enquanto indicador da orientação da política orçamental discricionária é assim também afetada. Anulando na receita a entrada de fundos correspondentes a este mecanismo a variação do saldo primário estrutural em 2022 passaria a apresentar uma deterioração de 1,1 p.p. do PIB em vez de uma variação nula, o que permite concluir que nesse ano o funcionamento do MRR permite imprimir à economia um estímulo direto superior a 1% do PIB que não se reflete no agravamento do défice.<sup>18</sup>

## 2.4 Conformidade com as disposições do Pacto de Estabilidade e Crescimento

---

*A ativação da cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento (cláusula de salvaguarda) interrompeu pela primeira vez o normal funcionamento das regras orçamentais na aplicação da supervisão orçamental. Esta cláusula não suspende os procedimentos do Pacto de Estabilidade e Crescimento, antes permitiu autorizar Portugal e os demais Estados-Membros na vertente preventiva a “desviarem-se temporariamente da trajetória de ajustamento ao objetivo orçamental de médio prazo (...), desde que tal não ponha em risco a sustentabilidade orçamental a médio prazo”. Tal permitiu serem tomadas todas as medidas orçamentais necessárias para responder à crise pandémica. A decisão sobre a desativação ou a continuação da aplicação daquela cláusula de salvaguarda deverá ser tomada no âmbito de uma avaliação global do estado da economia com base em critérios quantitativos. As atuais indicações preliminares sugerem a aplicação da referida cláusula ainda durante o ano de 2022, prevendo-se a sua desativação a partir de 2023.*

---

**Em resposta ao contexto pandémico e em consonância com a cláusula de salvaguarda, as recomendações dirigidas a Portugal no âmbito do semestre europeu estabeleceram que para 2020 e 2021 fossem tomadas todas as medidas necessárias para combater eficazmente a pandemia, sustentar a economia e apoiar a recuperação.** Esta [recomendação de 20 de julho de 2020](#), do Conselho da União Europeia, que foi transversal a todos Estados-Membros, considerou, ainda, no caso português, a orientação de que, “quando as condições económicas o permitirem”, Portugal prosseguisse “políticas orçamentais destinadas a alcançar situações orçamentais prudentes a médio prazo e a garantir a sustentabilidade da dívida pública, reforçando ao mesmo tempo o investimento.”

**Retomadas as condições que permitam a desativação da cláusula de salvaguarda, sem que um acordo sobre a alteração da governação económica tenha sido alcançado, regressar-se-á aos requisitos orçamentais do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC).** A este respeito importa sublinhar que o eclodir da crise pandémica no 1.º trimestre de 2020 adiou o debate público que estava previsto ocorrer nesse ano sobre a alteração da governação económica. A importância deste debate tinha por finalidade abrir uma discussão pública sobre a revisão dos requisitos orçamentais em vigor no Pacto de Estabilidade e Crescimento. Nesse âmbito, as autoridades europeias<sup>19</sup> emitiram em fevereiro de 2020 uma [comunicação sobre a análise da governação europeia](#) que

---

<sup>18</sup> Já para os anos subsequentes o perfil descendente da despesa financiada pelo PRR faz com que não se altere o sentido da apreciação suscitada pela leitura da variação do saldo primário estrutural.

<sup>19</sup> Comissão Europeia, Conselho da União Europeia, Banco Central Europeu, Comité Económico Social Europeu e o Comité das Regiões Europeias.

elencava as principais questões abordar na revisão da governação económica, cujo foco se centrava na avaliação da eficácia com que os diferentes instrumentos de supervisão orçamental<sup>20</sup> têm sido capazes de garantir os seus objetivos, que entre outros abrange os desequilíbrios macroeconómicos e o crescimento económico e a sustentabilidade das finanças públicas. A ausência de uma proposta concreta da Comissão Europeia ou iniciativa da presidência portuguesa da União Europeia para fazer avançar o debate sobre a alteração da governação económica tem atrasado a eventual revisão dos requisitos orçamentais aplicáveis no Pacto de Estabilidade e Crescimento, comprometendo uma decisão política oportuna que signifique uma mudança efetiva das regras utilizadas no quadro da supervisão orçamental. De resto, as instituições orçamentais independentes, como é o CFP, devem ser ouvidas nesse processo de alteração – caso se confirme a vontade política nesse sentido – pois são elas que estão em primeira linha envolvidas na sua aplicação prática. Por conhecerem as respetivas limitações técnicas e as possibilidades de melhoria, podem dar um contributo relevante, desde logo nesse plano estritamente técnico e no quadro das interações entre instituições nacionais e europeias.

**A admitir-se o regresso ao atual quadro de funcionamento das regras orçamentais, a previsão de médio prazo subjacente ao Programa de Estabilidade aponta para uma recuperação da trajetória de ajustamento orçamental, aquém do cumprimento dos requisitos orçamentais do PEC.** Colocando em perspetiva os desenvolvimentos orçamentais de médio prazo previstos pelo MF no PE/2021, à luz das regras orçamentais do PEC que retomarão o seu funcionamento após o levantamento da cláusula de salvaguarda que se assume ocorrer a partir de 2023, a evolução programada para o saldo estrutural aponta para um ajustamento estrutural médio anual de 0,4 p.p. do PIB, sem atingir, contudo, o OMP no horizonte temporal do PE/2021 (saldo estrutural de 0% do PIB). O ano de 2023 será aquele em que a variação do saldo estrutural se afigura em conformidade com o ajustamento estrutural mínimo anual de 0,6 p.p. do PIB que resulta da conjuntura económica subjacente à previsão macroeconómica do próprio PE/2021.<sup>21</sup> Nos restantes dois anos, o ano de 2024 registará a menor melhoria do saldo estrutural (0,3 p.p.) prevendo-se que em 2025 o esforço de ajustamento se eleve para 0,4 p.p. do PIB. A variação do saldo estrutural neste período sinaliza o risco de desvio anual de 0,3 p.p. e 0,2 p.p. respetivamente em 2024 e 2025. Quando considerada a média dos desvios calculada para estes dois anos em conjunto, a natureza desse desvio ficaria muito próximo da qualificação como risco

---

<sup>20</sup> Normas introduzidas ou alteradas pelo *Six Pack* e *Two Pack* com vista ao reforço do quadro de supervisão orçamental da União Europeia.

<sup>21</sup> Com base na matriz publicada na Comunicação interpretativa ([COM \(2015\) 12, de 13 de janeiro](#)) que serviu de base à elaboração da “Commonly agreed position on Flexibility in the Stability and Growth Pact”, que foi formalmente endossada pelo ECOFIN no dia 12 de fevereiro de 2016, a sua aplicação determina que a trajetória de ajustamento de cada Estado-Membro em direção ao OMP passe a ter em conta a sua situação económica, bem como a sustentabilidade das respetivas finanças públicas. No caso de Portugal, enquanto não for atingido o OMP, o ajustamento mínimo deve ser superior a 0,5 p.p. do PIB uma vez que o país apresenta uma dívida pública superior a 60% do PIB e o hiato do produto está situado no intervalo entre -1,5% e 1,5% do PIB. A CE tem expressado o entendimento de que um ajustamento superior a 0,5 p.p. corresponde a um ajustamento mínimo de 0,6 p.p. do PIB

de desvio significativo.<sup>22,23,24</sup> Esta conclusão é sensível à metodologia usada para calcular o hiato do produto.<sup>25</sup>

**A trajetória de evolução da dívida pública apresentada no PE/2021 mostra-se compatível com o cumprimento do critério da dívida nos anos de 2023 a 2025.** A manterem-se em vigor os requisitos orçamentais previstos no PEC e considerando que o rácio da dívida pública em relação ao PIB, no final de 2022 (123% do PIB), permanecerá ainda acima do limite dos 60% do previsto no TFUE, Portugal está obrigado ao cumprimento da regra de redução da dívida.<sup>26</sup> Assim, para o período 2023 a 2025, o nível de redução do rácio da dívida pública previsto no PE/2021 aponta, segundo a abordagem retrospectiva, para a conformidade com o critério da dívida naqueles anos. A diferença entre o rácio da dívida em percentagem do PIB previsto para aqueles anos pelo MF e o valor de referência da dívida calculado pela abordagem retrospectiva permite calcular um gap negativo em cada um daqueles anos.<sup>27</sup> Este valor negativo indica que o rácio da dívida bruta em percentagem do PIB previsto pelo MF para cada um dos anos daquele período assegura o cumprimento da regra geral de redução da dívida.<sup>28</sup>

---

<sup>22</sup> De acordo com os artigos 6(3) e 10(3) do Regulamento n.º 1466/97 da Comissão Europeia, no caso de um Estado-Membro que não tenha atingido o Objetivo de Médio Prazo (OMP), um desvio face ao ajustamento necessário é considerado significativo se for de, pelo menos, 0,5 p.p. do PIB num determinado ano ou se for de pelo menos 0,25 p.p. do PIB em dois anos consecutivos.

<sup>23</sup> A aferição desse cumprimento depende de uma avaliação global que não se resume apenas aos progressos registados ao nível de melhoria do saldo estrutural, sendo necessário igualmente que os mesmos sejam compatíveis com uma trajetória sustentável da despesa, aferida nos termos do *benchmark* da despesa. A apreciação deste desvio será, contudo, efetuada pela Comissão Europeia, no contexto de uma avaliação global (*overall assessment*), que se baseia quer na variação do saldo estrutural, quer no cumprimento do *benchmark* da despesa.

<sup>24</sup> Nos termos da alteração à LEO, operada pela Lei n.º 41/2020, de 18 de agosto), são clarificadas as competências do CFP neste domínio. Assim, de acordo com o n.º 6 do artigo 22.º relativo ao desvio significativo, compete ao “CFP alertar o Governo para a necessidade de reconhecimento da existência de desvio significativo”. O reconhecimento da existência desse desvio é, nos termos do n.º 7 do mesmo artigo, “da iniciativa do Governo, mediante prévia consulta do Conselho das Finanças Públicas, ou da iniciativa do Conselho da União Europeia, através da apresentação de recomendação dirigida ao Governo (...)”. Reconhecido o desvio significativo nos termos do número anterior, é ativado o mecanismo de correção.

<sup>25</sup> Caso se utilizasse os valores publicados pelo Ministério das Finanças no Anexo 1 - Quadros de Reporte do PE/2021, a melhoria média anual do saldo estrutural no período 2023 a 2025 seria de 0,5 p.p. do PIB (Quadro 8 em anexo). Em qualquer um daqueles anos não seria assegurada a conformidade com o ajustamento estrutural mínimo anual de 0,6 p.p. do PIB. Os desvios anuais seriam de -0,1; -0,2 e -0,1 p.p. do PIB, respetivamente em 2023, 2024 e 2025.

<sup>26</sup> Esta regra estabelece que o excesso do rácio da dívida pública em relação ao limite de 60%, diminua ao longo de três anos, a uma taxa média anual de 1/20, podendo o seu incumprimento conduzir à abertura de um procedimento por défice excessivo (PDE).

<sup>27</sup> Os cálculos obtidos segundo o critério retrospectivo para os anos de 2023, 2024 e 2025 indicam respetivamente um gap negativo de 0,8; 0,5 e 0,05 p.p. do PIB.

<sup>28</sup> Para uma compreensão do critério da regra de redução da dívida consultar a Caixa 4 – Aferição do cumprimento do critério da dívida, elaborada no âmbito do [Relatório de Análise à proposta do Orçamento de Estado para 2020](#).



### 3. O IMPACTO DAS MEDIDAS DE POLÍTICA NO CENÁRIO DE POLÍTICAS INVARIANTES DO CFP

---

*As previsões apresentadas no presente capítulo visam identificar o impacto das medidas de política incluídas no PE/2021 no cenário orçamental do CFP publicado no relatório [Perspetivas Económicas e Orçamentais](#) em março de 2021. Este exercício pretende destacar apenas o impacto direto de todas as medidas de política subjacentes ao PE/2021, independentemente de estarem ou não especificadas, na trajetória dos principais agregados orçamentais, uma vez que não consideram efeitos de segunda ordem, nomeadamente efeitos macroeconómicos, que podem advir da implementação destas medidas. Estes efeitos poder-se-iam refletir sobretudo nos principais indicadores relevantes para a determinação da projeção orçamental, tais como PIB nominal, consumo privado, inflação, remunerações e emprego. As medidas de política consideradas neste exercício encontram-se detalhadas na Secção 2.2.*

---

A incorporação das medidas de política do PE/2021 no [cenário de políticas invariantes do CFP para o período 2021-2025](#) aponta para uma redução do défice orçamental de 4,8 p.p. do PIB. Esta inclusão perspetiva uma dinâmica de convergência mais acentuada entre os rácios da receita e da despesa, com um processo de consolidação orçamental focado, essencialmente, no contributo da diminuição da despesa (Gráfico 9). A incorporação destas medidas leva a rácios de receita e de despesa no cenário do CFP inferiores aos previstos no PE/2021 entre 2023 e 2025. Importa ainda referir que a evolução destes agregados orçamentais está influenciada pelo efeito denominador, ou seja, um crescimento do PIB superior à evolução das bases macroeconómicas destes. Assim, a alteração do efeito do denominador torna-se o fator que mais influencia a trajetória descendente aqui descrita. Adicionalmente, refere-se ainda que o PIB nominal constante no PE/2021 é superior ao considerado pelo CFP em todo o horizonte de análise. De acordo com o Parecer sobre as [Previsões Macroeconómicas Subjacentes ao Programa de Estabilidade](#) elaborado pelo CFP e anexo ao PE/2021, “O cenário macroeconómico apresentado no PE/2021 prevê um crescimento da atividade económica, em média, ligeiramente superior ao das previsões e projeções mais recentes conhecidas para a economia portuguesa para o período 2021-2025”.

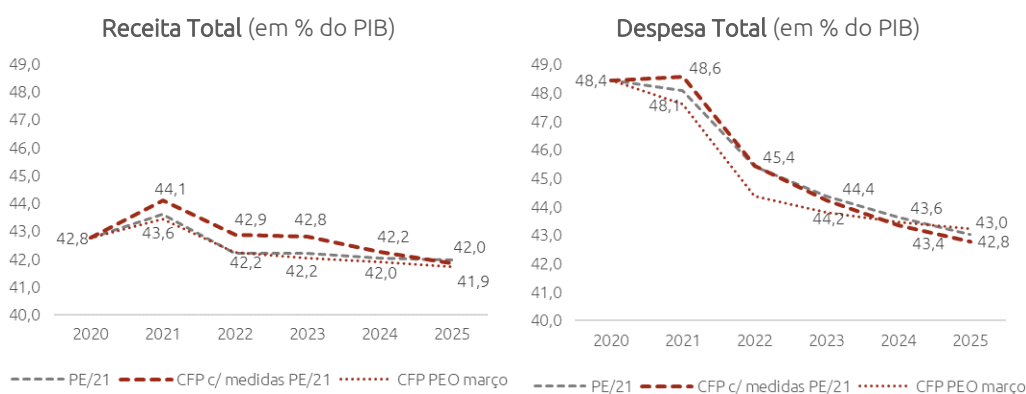
De acordo com o recálculo das projeções elaborado pelo CFP, o peso da receita total no PIB deverá reduzir-se de 44,1% para 41,9% entre 2021 e 2025.<sup>29</sup> A principal diferença entre os dois cenários para a trajetória da receita total prende-se com a evolução da receita fiscal, apresentando o cenário do CFP valores em percentagem do PIB superiores aos publicados no PE/2021. As diferenças entre os dois cenários são justificadas pelas evoluções distintas das principais variáveis macroeconómicas que servem de base à projeção. Em particular, a evolução do consumo privado nominal que no cenário do CFP apresenta um crescimento superior ao previsto no PE/2021, havendo

---

<sup>29</sup> O ano de 2021 encontra-se influenciado pelo efeito das medidas *one-off* no valor de 0,5% do PIB, referentes à devolução da comissão paga ao FEEF (*pre-paid margin*) e recuperação do valor remanescente referente à garantia do BPP.

uma convergência dos dois cenários no final do horizonte. Importa destacar que os desenvolvimentos desta variável macroeconómica são determinantes para o comportamento dos impostos indiretos, justificando os valores superiores desta receita na projeção do CFP face à previsão do MF em todo o horizonte de análise. No que respeita aos impostos diretos, pode ser feita uma análise idêntica, uma vez que entre 2022 e 2024 as remunerações implícitas ao cálculo destes impostos revela-se ligeiramente superior no cenário do CFP face ao PE/2021.

Gráfico 9 – Evolução da receita e da despesa total no PE/2021 e no cenário do CFP considerando as medidas do PE/2021

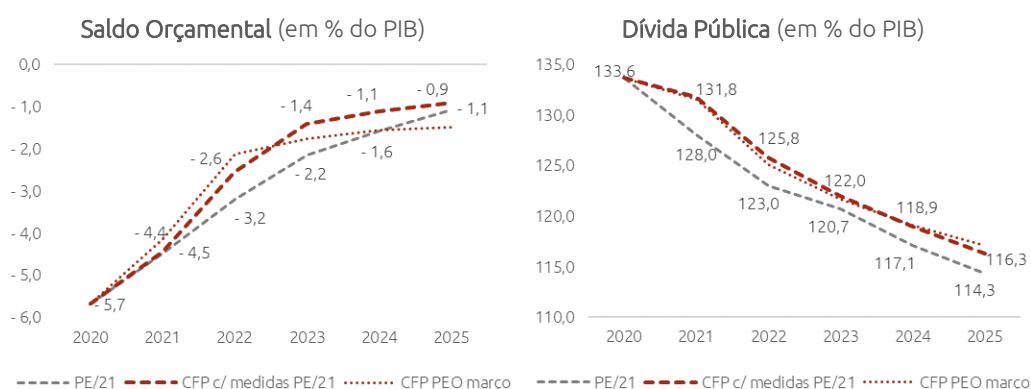


Fontes: INE, CFP e MF. Cálculos do CFP.

De acordo com o presente exercício, a despesa no cenário do CFP deverá reduzir o seu peso no PIB de 48,6% para 42,8% entre 2021 e 2025, caso todas as medidas se concretizem e atinjam o montante previsto no PE/2021. Em 2021, a divergência entre os dois cenários é justificada pelas ligeiras diferenças de rubricas orçamentais como consumo intermédio, despesa com pessoal, subsídios e juros. O ano de 2022 encontra-se fortemente influenciado pelo efeito da reversão das medidas de contenção e mitigação dos impactos da pandemia descritas na Secção 2.2, estando a projeção do cenário do CFP em linha com o valor inscrito no PE/2021 (Gráfico 9, painel direito). A partir de 2023, a diferença entre as projeções reflete, sobretudo, as menores taxas de crescimento do PIB nominal subjacentes ao cenário do CFP, cuja evolução influencia os níveis de crescimento de rubricas como FBCF, consumo intermédio e prestações sociais, onde são identificadas as maiores diferenças.

A projeção do CFP incorporando as medidas do PE/2021 indica que, em 2021, o défice orçamental venha a representar 4,4% do PIB, ligeiramente abaixo do previsto no PE/2021 (4,5% do PIB). A partir de 2022, o cenário orçamental do CFP aponta para uma ligeira melhoria do défice orçamental das AP, devendo situar-se nos 0,9% do PIB em 2025 (1,1% do PIB no PE/2021). A melhoria em 4,8 p.p. do PIB do défice orçamental reflete a redução esperada dos rácios da despesa e da receita em 5,7 p.p. e 0,9 p.p. do PIB, respetivamente, para o horizonte temporal em análise.

Gráfico 10 – Evolução do saldo orçamental e da dívida pública no PE/2021 e no cenário do CFP considerando as medidas do PE/2021



Fontes: BdP, CFP e MF. Cálculos do CFP.

O cenário do CFP projeta uma trajetória descendente do rácio da dívida pública, de 131,8% do PIB no final de 2021 para 116,3% do PIB em 2025. O ritmo de diminuição deverá ser particularmente expressivo em 2022 devido ao maior crescimento económico, apresentando uma variação menos acentuada a partir de 2023. O aumento do PIB nominal é decisivo para a evolução da trajetória da dívida ao longo de todo o horizonte de projeção. O efeito crescimento mais do que justifica a totalidade da diminuição do rácio em todos os anos, contrariando nos dois primeiros anos de projeção o impacto desfavorável do efeito saldo primário. Nos restantes anos (2023-2025) o impacto desfavorável do saldo primário inverte-se, passando igualmente a contribuir para o decréscimo do rácio da dívida pública, sendo esperados saldos primários consideravelmente superiores no cenário do CFP (Quadro 3). No PE/2021 a redução mais acentuada do rácio da dívida pública face ao CFP traduz o impacto mais favorável do crescimento do PIB nominal, do contributo dado pelos ajustamentos défice-dívida,<sup>30</sup> assim como um menor efeito de juros face ao cenário do CFP. Refere-se ainda que a taxa de juro implícita da dívida no cenário do CFP é superior à subjacente ao PE/2021, em particular, entre 2023 e 2025. No cenário do CFP a taxa de juro implícita média é de 2%, que compara com 1,8% no PE/2021.

Este exercício encontra-se sujeito aos riscos identificados no Relatório do CFP [Perspetivas Económicas e Orçamentais 2021-2025](#), assim como ao risco de nem todas as medidas previstas no PE/2021 se virem a concretizar na dimensão aí prevista. A evolução das finanças públicas nacionais está rodeada de uma elevada incerteza sobre a evolução da pandemia de COVID-19, subsistindo dúvidas sobre a duração e o efetivo impacto das medidas de apoio às empresas e às famílias, assim como sobre o ritmo da recuperação económica. A estas adiciona-se o risco de materialização de medidas de apoio de natureza financeira – como é o caso das linhas de crédito com garantia do Estado e dos regimes de moratórias, que constituem responsabilidades contingentes das administrações públicas, ainda que implícitas no caso das moratórias. Assinala-se,

<sup>30</sup> Os ajustamentos défice-dívida subjacentes ao PE/2021 pressupõem uma utilização de depósitos superiores aos considerados no cenário do CFP, especialmente em 2021, 2022 e 2024, contribuindo desta forma para uma maior diferença entre os rácios da dívida para estes anos, justificando, em parte, os valores inferiores apresentados na trajetória do MF.



ainda, o risco de adicionais intervenções públicas na TAP (em 2021 e nos anos seguintes) sobre o saldo orçamental e sobre a dívida pública. No que diz respeito aos apoios ao sistema financeiro, destaca-se o risco de utilização do montante remanescente para os 3890 M€ previstos no âmbito do Acordo de Capitalização Contingente do Novo Banco. Quanto à dívida pública, o facto de Portugal registar um elevado nível de dívida, agravado pelas maiores necessidades de financiamento devido à crise pandémica, implica uma maior vulnerabilidade a alterações da política monetária ou a alterações da perceção de risco por parte dos mercados financeiros, o que poderá implicar um aumento das taxas de juro e não uma diminuição como previsto no PE/2021.

Quadro 3 – Evolução dos agregados orçamentais e dívida pública no PE/2021 e o cenário do CFP considerando as medidas do PE/2021 (em % do PIB)

| Cenário CFP Março 2021 - Políticas invariáveis |       |       |       |       |       |       |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
| Receita Total                                  | 42,8  | 43,5  | 42,2  | 42,0  | 41,9  | 41,7  |
| Despesa Total                                  | 48,4  | 47,6  | 44,4  | 43,8  | 43,5  | 43,2  |
| Saldo Primário                                 | -2,8  | -1,5  | 0,3   | 0,6   | 0,7   | 0,8   |
| Saldo Orçamental                               | -5,7  | -4,1  | -2,1  | -1,8  | -1,6  | -1,5  |
| Dívida Pública                                 | 133,6 | 131,5 | 125,1 | 121,7 | 119,1 | 117,1 |
| PE/2021 (1)                                    |       |       |       |       |       |       |
|  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
| Receita Total                                  | 42,8  | 43,6  | 42,2  | 42,2  | 42,0  | 42,0  |
| Despesa Total                                  | 48,4  | 48,1  | 45,4  | 44,4  | 43,6  | 43,0  |
| Saldo Primário                                 | -2,8  | -1,9  | -0,8  | 0,1   | 0,3   | 0,7   |
| Saldo Orçamental                               | -5,7  | -4,5  | -3,2  | -2,2  | -1,6  | -1,1  |
| Dívida Pública                                 | 133,6 | 128,0 | 123,0 | 120,7 | 117,1 | 114,3 |
| Cenário CFP Março 2021 com medidas PE/2021 (2) |       |       |       |       |       |       |
|  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
| Receita Total                                  | 42,8  | 44,1  | 42,9  | 42,8  | 42,2  | 41,9  |
| Despesa Total                                  | 48,4  | 48,6  | 45,4  | 44,2  | 43,4  | 42,8  |
| Saldo Primário                                 | -2,8  | -1,8  | -0,1  | 1,0   | 1,2   | 1,4   |
| Saldo Orçamental                               | -5,7  | -4,4  | -2,6  | -1,4  | -1,1  | -0,9  |
| Dívida Pública                                 | 133,6 | 131,8 | 125,8 | 122,0 | 118,9 | 116,3 |
| Diferença (2) - (1)                            |       |       |       |       |       |       |
|  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
| Receita Total                                  |       | 0,5   | 0,7   | 0,6   | 0,2   | -0,1  |
| Despesa Total                                  |       | 0,5   | 0,0   | -0,2  | -0,3  | -0,3  |
| Saldo Primário                                 |       | 0,1   | 0,8   | 0,9   | 0,9   | 0,6   |
| Saldo Orçamental                               |       | 0,0   | 0,7   | 0,7   | 0,5   | 0,2   |
| Dívida Pública                                 |       | 3,7   | 2,8   | 1,3   | 1,8   | 2,0   |

Fonte: INE, CFP e MF. Cálculos CFP.



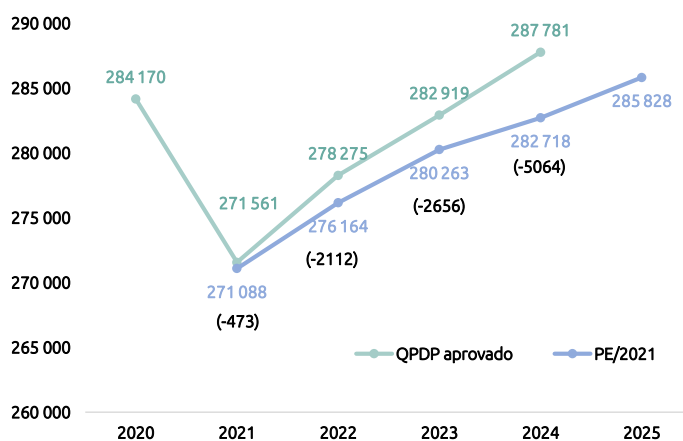
## 4. QUADRO PLURIANUAL DAS DESPESAS PÚBLICAS

*A Lei das Grandes Opções para 2021-2023 (Lei n.º 75-C/2020, de 31 de dezembro) aprovou um novo Quadro Plurianual das Despesas Públicas (QPDP) do qual constam limites de despesa total e por missão de base orgânica<sup>31</sup> para a Administração Central (AC) e Segurança Social (SS), bem como as projeções de receitas, por fonte de financiamento, para os anos de 2020 a 2024. Nos termos da Lei de Enquadramento Orçamental (LEO – Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro), prevê-se que a revisão anual do Programa de Estabilidade inclua um projeto de atualização deste quadro plurianual, sem prejuízo da sua concretização na Lei das Grandes Opções. A este respeito recorde-se que, até 2025, se aplica transitoriamente o disposto no artigo 5.º da Lei n.º 41/2020, de 18 de agosto, que procedeu à terceira alteração da LEO. Este regime transitório, sendo similar ao constante no artigo 35.º da LEO, difere no que se refere quanto à possibilidade de alteração dos limites vinculativos pela Assembleia da República, prevendo ainda a apresentação, a título meramente indicativo, do saldo estrutural, compatível com os objetivos constantes do Programa de Estabilidade. Neste enquadramento, o PE/2021 integra um projeto de atualização dos limites do QPDP para os anos de 2021 a 2025.*

**O PE/2021 inclui um projeto de atualização em baixa dos limites de despesa total da Administração Central e Segurança Social para os anos de 2021 a 2024, período comum com o Quadro Plurianual de Despesas Públicas aprovado.** A proposta de atualização em anexo ao PE/2021 implica um decréscimo de 10305 M€ da despesa total naquele período, com a diferença a aumentar progressivamente em cada ano (Gráfico 11). Para 2021, o limite proposto para a despesa total da AC e SS resulta da menor despesa alocada ao Programa Finanças (-483 M€) que mais do que compensa os reforços nos da Cultura (+7 M€) e Órgãos de Soberania (+3 M€), mantendo-se todos os outros limites de despesa por programa inalterados face ao QPDP aprovado por intermédio da Lei n.º 75-C/2020, de 31 de dezembro. Para os anos seguintes, em termos acumulados, a maior diferença ocorre no Programa de Gestão da Dívida Pública (-6,3 mil M€ até 2024). Outras áreas com menor despesa proposta entre 2022 e 2024 incluem os programas da AC relativos a Infraestruturas e Habitação (-2,6 mil M€), Trabalho, Solidariedade e Segurança Social (-2,3 mil M€) e Finanças (-2,1 mil M€). Estas atualizações mais do que compensam a maior despesa proposta para programas das áreas sociais e económicas da AC, nomeadamente o de Economia (+2,2 mil M€), Ambiente e Ação Climática (+0,9 mil M€), Saúde e Educação Básica e Secundária (cerca de +0,6 mil M€ para cada programa).

<sup>31</sup> Nos termos da LEO, na redação que lhe foi dada pela Lei n.º 41/2020, de 18 de agosto, «(...) todas as referências ao conceito de missão de base orgânica devem, com as devidas adaptações, ser consideradas efetuadas para o conceito de programa orçamental da Lei n.º 91/2001, de 20 de agosto, na sua redação atual». Assim, adota-se no texto, por simplificação, a expressão “programas” como equivalente a “missões de base orgânica”. De igual forma, embora tenham deixado de existir limites por agrupamento de programas no novo QPDP, considerou-se útil considerar na análise o agrupamento por áreas. Estas incluem as funções de Soberania, Segurança, Social e Económica, tendo-se incluindo para este efeito a SS na área “Social”.

Gráfico 11 – Limites de despesa total (não consolidada) no QPDP aprovado e projeto de atualização constante do PE/2021 (em M€)



Fonte: MF. Cálculos CFP. | Nota: O QPDP aprovado pela Lei das Grandes Opções para 2021-2023 ([Lei n.º 75-C/2020, de 31 de dezembro](#)) abrange o período de 2020 a 2024, enquanto o projeto de atualização do QPDP incluído no PE/2021 abarca o período 2021-2025. Entre parênteses “( )” assinala-se a diferença para cada ano do período comum (2021-2024) face ao QPDP aprovado.

O projeto de atualização do QPDP inclui um montante superior de receitas de fundos europeus no financiamento da despesa da AC e SS. A partir de 2022, e até 2024, são considerados quase mais 5 mil M€ de fundos europeus por comparação ao QPDP aprovado. Esta atualização corresponde a um reforço do peso do financiamento da despesa total por fundos europeus em 0,6 p.p. em média por ano. As restantes categorias de receitas consideradas (impostos e “outras receitas”<sup>32</sup>), embora continuem a ser as principais, são revistas em -15,3 mil M€, valores acumulados de 2021 a 2024.

O relatório que acompanha o PE/2021 não indica o que está na base da atualização projetada para o QPDP. Recorde-se que este mapa, elaborado na base de caixa (ótica da contabilidade orçamental pública), para além de não apresentar uma visão consolidada da despesa, integra quer a [despesa efetiva na ótica da contabilidade orçamental pública](#), quer a prevista realizar com ativos e passivos financeiros, situação que deve ser tida em linha de conta na apreciação dos limites apresentados.<sup>33</sup> Sem prejuízo do acima exposto, depreende-se que o projeto de atualização do QPDP inerente ao PE/2021 tenha considerado a inclusão de projetos a desenvolver por entidades da AC ao abrigo do PRR, atendendo ao aumento das receitas de fundos europeus. O menor recurso a outras receitas, nomeadamente a receita de passivos financeiros (e.g. dívida), pode justificar a alteração em baixa deste tipo de financiamento, com reflexos em menores encargos com o serviço da dívida em anos posteriores. Por outro lado, os programas da

<sup>32</sup> Esta categoria, no âmbito do QPDP, integra quer receitas efetivas (e.g. venda de bens e serviços) quer não efetivas (receita da venda de ativos ou do recurso a passivos financeiros, por exemplo, empréstimos).

<sup>33</sup> Situação particularmente relevante no programa de gestão da dívida pública que integra não apenas a despesa efetiva com juros, mas também operações com ativos e passivos financeiros, como sejam amortizações. Estas últimas não alteram em definitivo o património financeiro líquido, correspondendo assim a despesa não efetiva, não influenciando o cálculo do saldo orçamental. A título ilustrativo, em 2020, a despesa efetiva estimada para este programa, de acordo com o QPDP aprovado, era de 7 mil M€, o que compara com uma despesa total (soma da despesa efetiva com a despesa não efetiva) de 120,5 mil M€.

AC que observam aumentos dos respetivos limites de despesa incluem áreas de intervenção que se encontram ao abrigo da tipologia de projetos previstos no PRR.

De acordo com o projeto de atualização do QPDP anexo ao PE/2021 a despesa total poderá aumentar em todos os anos do respetivo horizonte, concentrando os dois primeiros anos o maior incremento. Em termos absolutos, o aumento da despesa total da AC e SS é de cerca de 14,7 mil M€ entre 2021 e 2025, o qual ascende a 15,9 mil M€ se excluído o programa de gestão da dívida pública, do qual mais de três quintos em 2022 e 2023 (Quadro 4 e painel esquerdo do Gráfico 12). O acréscimo de despesa em 2022 decorre de aumentos em programas da AC da área social (2557 M€), com destaque para o da Saúde (1232 M€). Este programa é, de resto, o que tem os maiores aumentos anuais até ao fim do período, representando quase um terço do aumento observado para o limite de despesa total até 2025. Apenas no programa de gestão da dívida pública se consideram diminuições do limite de despesa em todos os anos do horizonte temporal do PE, pesem embora reduções pontuais noutros programas, com realce para os das Infraestruturas e Habitação e Órgãos de Soberania em 2022 (-840 M€ e -264 M€, respetivamente), ou de menor amplitude (Quadro 4).

Quadro 4 – Variação da despesa (não consolidada) sujeita ao QPDP para 2021-2025 e respetivas fontes de financiamento (em M€)

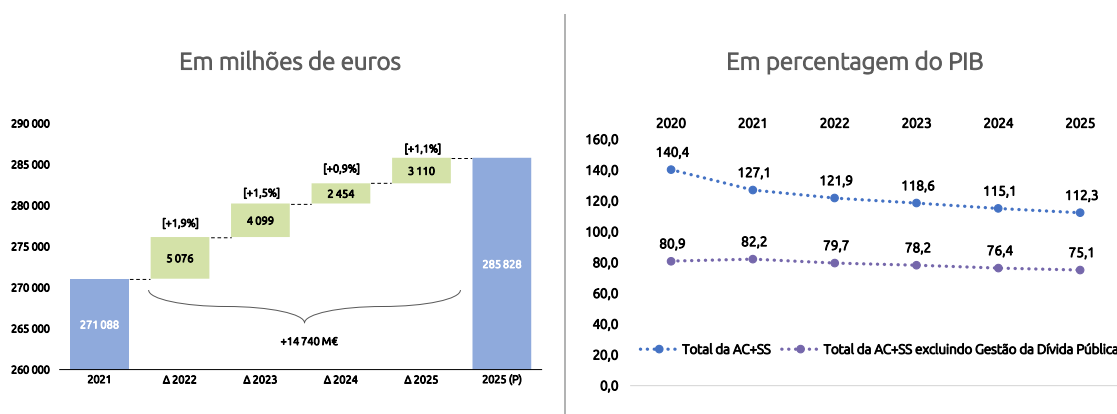
| Missões de base orgânica (Programas)           | Estimativa<br>2020 | Previsão PE/2021 |                |                |                |                | Variação       |              |              |              |              |               |
|--|--------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
|  |                    | 2021             | 2022           | 2023           | 2024           | 2025           | 2020/21        | 2021/22      | 2022/23      | 2023/24      | 2024/25      | 2021/25       |
| P001 - Órgãos de Soberania                     | 4 277              | 4 611            | 4 347          | 4 407          | 4 600          | 4 865          | 334            | -264         | 60           | 192          | 265          | 254           |
| P002 - Governação                              | 1 838              | 1 858            | 2 030          | 2 079          | 2 070          | 2 058          | 20             | 172          | 49           | -9           | -12          | 201           |
| P004 - Representação Externa                   | 574                | 564              | 573            | 581            | 590            | 599            | -10            | 8            | 9            | 9            | 9            | 35            |
| P009 - Justiça                                 | 1 943              | 1 880            | 1 971          | 2 008          | 2 002          | 2 008          | -63            | 91           | 37           | -6           | 6            | 128           |
| <b>1. Subtotal Soberania</b>                   | <b>8 632</b>       | <b>8 913</b>     | <b>8 921</b>   | <b>9 076</b>   | <b>9 262</b>   | <b>9 530</b>   | <b>281</b>     | <b>8</b>     | <b>155</b>   | <b>186</b>   | <b>268</b>   | <b>617</b>    |
| P007 - Defesa                                  | 2 500              | 2 477            | 2 514          | 2 552          | 2 590          | 2 629          | -23            | 37           | 38           | 38           | 39           | 152           |
| P008 - Segurança Interna                       | 2 247              | 2 267            | 2 316          | 2 354          | 2 384          | 2 408          | 20             | 50           | 37           | 30           | 24           | 141           |
| <b>2. Subtotal Segurança</b>                   | <b>4 747</b>       | <b>4 744</b>     | <b>4 831</b>   | <b>4 906</b>   | <b>4 974</b>   | <b>5 037</b>   | <b>-3</b>      | <b>87</b>    | <b>75</b>    | <b>69</b>    | <b>63</b>    | <b>293</b>    |
| P012 - Cultura                                 | 786                | 843              | 925            | 1 092          | 1 040          | 1 096          | 56             | 82           | 167          | -52          | 56           | 253           |
| P013 - Ciência, Tecnologia e Ensino Superior   | 4 558              | 4 796            | 5 095          | 5 181          | 5 122          | 5 107          | 238            | 299          | 86           | -59          | -16          | 311           |
| P014 - Ensino Básico, Sec. e Adm. Escolar      | 6 941              | 7 340            | 7 725          | 7 841          | 7 918          | 7 951          | 399            | 385          | 116          | 77           | 33           | 611           |
| P015 - Trabalho, Solidariedade e Seg. Social   | 26 788             | 27 977           | 28 534         | 28 868         | 29 301         | 29 693         | 1 189          | 558          | 334          | 432          | 393          | 1 717         |
| P016 - Saúde                                   | 30 222             | 32 267           | 33 499         | 34 655         | 35 681         | 36 848         | 2 045          | 1 232        | 1 156        | 1 026        | 1 167        | 4 582         |
| <b>3. Subtotal Social AC</b>                   | <b>69 295</b>      | <b>73 222</b>    | <b>75 779</b>  | <b>77 637</b>  | <b>79 062</b>  | <b>80 695</b>  | <b>3 928</b>   | <b>2 557</b> | <b>1 859</b> | <b>1 425</b> | <b>1 633</b> | <b>7 473</b>  |
| P003 - Economia                                | 2 540              | 2 183            | 3 075          | 3 008          | 2 955          | 2 880          | -357           | 892          | -67          | -53          | -75          | 697           |
| P005 - Finanças                                | 19 875             | 22 134           | 22 488         | 22 829         | 23 169         | 23 506         | 2 259          | 354          | 341          | 340          | 336          | 1 372         |
| P006 - Gestão da Dívida Pública                | 120 468            | 95 746           | 95 622         | 95 322         | 95 087         | 94 604         | -24 723        | -124         | -300         | -234         | -483         | -1 141        |
| P017 - Ambiente e Ação Climática               | 3 204              | 3 437            | 3 569          | 4 041          | 4 050          | 4 053          | 233            | 132          | 472          | 9            | 4            | 616           |
| P018 - Infraestruturas e Habitação             | 4 595              | 6 010            | 5 170          | 5 482          | 5 533          | 5 656          | 1 415          | -840         | 313          | 50           | 123          | -354          |
| P020 - Agricultura                             | 1 423              | 1 422            | 1 465          | 1 493          | 1 510          | 1 526          | -1             | 42           | 29           | 17           | 15           | 103           |
| P021 - Mar                                     | 160                | 154              | 157            | 159            | 161            | 164            | -6             | 2            | 2            | 2            | 2            | 9             |
| <b>4. Subtotal Económica</b>                   | <b>152 266</b>     | <b>131 086</b>   | <b>131 545</b> | <b>132 334</b> | <b>132 465</b> | <b>132 388</b> | <b>-21 180</b> | <b>459</b>   | <b>789</b>   | <b>131</b>   | <b>-78</b>   | <b>1 301</b>  |
| <b>Total da Despesa da AC</b>                  | <b>234 939</b>     | <b>217 965</b>   | <b>221 075</b> | <b>223 953</b> | <b>225 763</b> | <b>227 649</b> | <b>-16 974</b> | <b>3 110</b> | <b>2 877</b> | <b>1 811</b> | <b>1 886</b> | <b>9 684</b>  |
| <b>Segurança Social (SS)</b>                   | <b>49 231</b>      | <b>53 123</b>    | <b>55 089</b>  | <b>56 310</b>  | <b>56 954</b>  | <b>58 178</b>  | <b>3 892</b>   | <b>1 966</b> | <b>1 222</b> | <b>644</b>   | <b>1 224</b> | <b>5 055</b>  |
| <b>Total da AC+SS</b>                          | <b>284 170</b>     | <b>271 088</b>   | <b>276 164</b> | <b>280 263</b> | <b>282 717</b> | <b>285 828</b> | <b>-13 082</b> | <b>5 076</b> | <b>4 099</b> | <b>2 454</b> | <b>3 110</b> | <b>14 739</b> |
| <b>Total da AC+SS excl. Gest. da Div. Púb.</b> | <b>163 702</b>     | <b>175 343</b>   | <b>180 542</b> | <b>184 941</b> | <b>187 630</b> | <b>191 224</b> | <b>11 641</b>  | <b>5 199</b> | <b>4 400</b> | <b>2 689</b> | <b>3 593</b> | <b>15 881</b> |
| <i>Por memória</i>                             |                    |                  |                |                |                |                |                |              |              |              |              |               |
| <i>Subtotal Social, incl. SS</i>               | <i>118 526</i>     | <i>126 345</i>   | <i>130 867</i> | <i>133 948</i> | <i>136 016</i> | <i>138 874</i> | <i>7 819</i>   | <i>4 522</i> | <i>3 081</i> | <i>2 069</i> | <i>2 857</i> | <i>12 528</i> |
| <b>Fontes de Financiamento (AC+SS)</b>         |                    |                  |                |                |                |                |                |              |              |              |              |               |
| Receitas de Impostos                           | 192 295            | 173 980          | 177 231        | 180 713        | 184 483        | 188 174        | -18 315        | 3 251        | 3 482        | 3 770        | 3 690        | 14 194        |
| Fundos Europeus                                | 5 523              | 6 929            | 9 233          | 9 878          | 9 487          | 9 093          | 1 407          | 2 303        | 645          | -391         | -394         | 2 164         |
| Outras   | 86 352             | 90 179           | 89 700         | 89 672         | 88 747         | 88 561         | 3 826          | -479         | -28          | -925         | -186         | -1 617        |
| <b>Total da AC+SS</b>                          | <b>284 170</b>     | <b>271 088</b>   | <b>276 164</b> | <b>280 263</b> | <b>282 718</b> | <b>285 828</b> | <b>-13 082</b> | <b>5 076</b> | <b>4 099</b> | <b>2 454</b> | <b>3 110</b> | <b>14 740</b> |

Fonte: MF. Cálculos CFP. | Notas: Os valores de 2020 correspondem à estimativa inerente ao QPDP aprovado. Os subtotais quanto às áreas de soberania, segurança, social e económica correspondem a categorias de análise não integrando o QPDP. Os valores apresentados referem-se a despesa (e receita) não consolidada, o que deve ser tido em conta na leitura do quadro.

O projeto de atualização do QPDP incorpora um crescimento anual do limite da despesa total da AC e SS que desacelera até ao penúltimo ano do PE. Em 2022 projeta-se um aumento de 1,9%, enquanto para os anos seguintes este é de 1,5% e 0,9%, aumentando para 1,1% em 2025 (painel esquerdo do Gráfico 12). Uma vez que estas taxas de crescimento são inferiores às previstas pelo MF para o PIB nominal em todos os anos do PE, resulta do projeto de atualização do QPDP uma trajetória de redução do limite da despesa total da AC e SS em percentagem do PIB (num total de 14,8 p.p. do PIB entre 2021 e 2025, painel direito do Gráfico 12). Esta tendência é

equivalente se excluídos os montantes correspondentes ao programa de gestão da dívida pública, com uma redução no mesmo período equivalente a 7,1 p.p. do PIB. Recorde-se que, para além de considerar despesa não efetiva (veja-se o caso ilustrativo do programa de gestão da dívida pública), estes valores referem-se a despesa não consolidada, ou seja, refletem os fluxos entre programas da AC e entre os subsectores da AC e SS, estando por isso sobre-representada quando avaliada em percentagem do PIB.

Gráfico 12 – Evolução da despesa (não consolidada) sujeita aos limites do QPDP



Fontes: INE e Ministério das Finanças. Cálculos CFP. | Notas: “Δ” designa a variação prevista face ao ano anterior. (P) – Previsão. No gráfico do painel esquerdo indica-se entre [ ] a taxa de variação anual do limite de despesa total. O valor de 2020 quanto aos limites de despesa correspondem à estimativa para aquele ano constante do QPDP aprovado.

De acordo com o projeto de atualização do QPDP, quase dois terços da despesa deverão continuar a ser financiados por receitas de impostos. Estas projeções da receita dizem igualmente respeito à receita total, não consolidada, da AC e da SS, em consonância com a ótica de apresentação quanto à despesa.<sup>34</sup> Nesta sequência, as receitas consideradas no QPDP como “Outras receitas” apresentam um peso superior a 30% ao longo do período de programação. Quanto ao financiamento por fundos europeus, projeta-se um acréscimo em termos absolutos nos primeiros anos, em particular em 2022, perspetivando-se uma redução nos dois últimos anos, refletindo as expectativas quanto à utilização destes fundos ao longo do horizonte temporal do PE. De acordo com a atualização proposta, o peso deste financiamento passará de 2,6% da despesa total da AC e da SS em 2021 (6,9 mil M€) para 3,2% em 2025 (9,1 mil M€), com um máximo de 3,5% em 2023 (9,9 mil M€).

No relatório do PE/2021 não é demonstrado de que forma os limites de despesa do QPDP, expressos na base de caixa, são compatíveis com os objetivos orçamentais definidos em contas nacionais para 2021-2025. Na [Análise do CFP à POE/2021](#), foi efetuado um exercício que aferiu a coerência aritmética com o objetivo do saldo em contas nacionais previsto para 2021 pela proposta orçamental para esse ano, apesar de não explicitada no relatório da POE/2021. Acresce que, nos termos do regime transitório aplicável, o QPDP inclui, ainda que a título meramente indicativo, o saldo orçamental estrutural, compatível com os objetivos constantes do PE. No relatório do PE/2021, no entanto, não existe qualquer informação que permita avaliar a

<sup>34</sup> Por exemplo, as receitas de impostos que o Estado transfere para a Segurança Social ao abrigo da respetiva lei de financiamento é contabilizada quer na receita da AC quer na da SS.

compatibilidade dos limites de despesa propostos no projeto de atualização do QPDP com os objetivos orçamentais do PE.

Sem prejuízo do regime transitório aplicável não obrigar a essa explicitação, ela beneficiaria em muito a transparência e a responsabilização orçamentais, na medida em que o QPDP inclui as dotações máximas de despesa para cada serviço da AC e SS. O mapa do QPDP é expresso na base de caixa, não apresentando valores consolidados de despesa e receita, o que dificulta a perceção da ligação dos limites de despesa plurianuais aos objetivos orçamentais de médio prazo em contabilidade nacional (informação na base de acréscimo) constantes do PE. Acresce que, ainda assim, na apresentação do quadro plurianual, o regime transitório aplicável obriga à inclusão de mapas respeitantes ao valor acumulado dos compromissos contratados, o que não foi o caso do QPDP aprovado, nem do projeto de atualização do mesmo anexo ao PE/2021. Como mencionado anteriormente pelo CFP, esta situação reflete a falta da implementação efetiva da LEO, que tem sido marcada por atrasos em várias vertentes, mantendo-se muitos dos processos que resultam do enquadramento contabilístico anterior, ainda que com adaptações.<sup>35</sup>

---

<sup>35</sup> Note-se, nomeadamente, que a redação à LEO dada pela Lei n.º 41/2020, de 18 de agosto, veio suspender até 2026 a apresentação de demonstrações financeiras como parte integrante da POE, nomeadamente de demonstrações financeiras consolidadas para os subsectores da AC e da SS, contendo uma estimativa para a execução do ano em curso (alínea h) do art.º 43.º da LEO).



## 5. ANEXOS

Quadro 5 – Conta das Administrações Públicas não ajustada (em % do PIB)

|                                      | 2019         | 2020         | PE/2021      |              |              |              |              | Variação<br>(p.p. do PIB) |              |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------|--------------|
|                                      |              |              | 2021         | 2022         | 2023         | 2024         | 2025         | 2020/2025                 | 2021/2025    |
| <b>Receita total</b>                 | <b>42,6</b>  | <b>42,8</b>  | <b>43,6</b>  | <b>42,2</b>  | <b>42,2</b>  | <b>42,0</b>  | <b>42,0</b>  | <b>-0,7</b>               | <b>-0,8</b>  |
| Receita corrente                     | 42,3         | 42,4         | 42,4         | 40,6         | 40,5         | 40,4         | 40,5         | -1,8                      | -1,9         |
| Receita fiscal                       | 24,7         | 24,3         | 23,7         | 23,2         | 23,1         | 23,2         | 23,2         | -1,5                      | -1,1         |
| Impostos indiretos                   | 15,0         | 14,4         | 14,2         | 13,9         | 13,8         | 13,8         | 13,8         | -1,2                      | -0,6         |
| Impostos diretos                     | 9,7          | 9,9          | 9,5          | 9,3          | 9,3          | 9,4          | 9,4          | -0,3                      | -0,5         |
| Contribuições sociais                | 11,8         | 12,6         | 12,3         | 12,0         | 11,9         | 11,9         | 11,9         | 0,1                       | -0,7         |
| <i>das quais: efetivas</i>           | <i>9,6</i>   | <i>10,3</i>  | <i>10,0</i>  | <i>9,8</i>   | <i>9,8</i>   | <i>9,9</i>   | <i>10,0</i>  | <i>0,4</i>                | <i>-0,3</i>  |
| Vendas e out. receitas correntes     | 5,7          | 5,4          | 6,4          | 5,5          | 5,4          | 5,4          | 5,3          | -0,4                      | -0,1         |
| Receita de capital                   | 0,3          | 0,4          | 1,2          | 1,6          | 1,8          | 1,6          | 1,5          | 1,1                       | 1,1          |
| <b>Despesa total</b>                 | <b>42,5</b>  | <b>48,4</b>  | <b>48,1</b>  | <b>45,4</b>  | <b>44,4</b>  | <b>43,6</b>  | <b>43,0</b>  | <b>0,5</b>                | <b>-5,4</b>  |
| <b>Despesa primária</b>              | <b>39,6</b>  | <b>45,6</b>  | <b>45,5</b>  | <b>43,0</b>  | <b>42,2</b>  | <b>41,7</b>  | <b>41,2</b>  | <b>1,7</b>                | <b>-4,4</b>  |
| <b>Despesa corrente primária</b>     | <b>36,6</b>  | <b>41,5</b>  | <b>41,4</b>  | <b>38,4</b>  | <b>37,6</b>  | <b>37,3</b>  | <b>37,0</b>  | <b>0,3</b>                | <b>-4,5</b>  |
| Consumo intermédio                   | 5,2          | 5,6          | 5,6          | 5,3          | 5,2          | 5,2          | 5,2          | 0,0                       | -0,4         |
| Despesa com pessoal                  | 10,7         | 11,7         | 11,5         | 11,2         | 11,1         | 11,0         | 10,9         | 0,2                       | -0,8         |
| Prestações sociais                   | 18,1         | 19,8         | 19,6         | 18,7         | 18,5         | 18,4         | 18,3         | 0,2                       | -1,5         |
| <i>das quais: que não em espécie</i> | <i>16,2</i>  | <i>17,9</i>  | <i>17,6</i>  | <i>16,8</i>  | <i>16,7</i>  | <i>16,6</i>  | <i>16,4</i>  | <i>0,2</i>                | <i>-1,4</i>  |
| Subsídios                            | 0,4          | 1,8          | 2,1          | 0,5          | 0,5          | 0,4          | 0,4          | 0,0                       | -1,4         |
| Outras despesas correntes            | 2,2          | 2,6          | 2,6          | 2,6          | 2,3          | 2,3          | 2,2          | 0,0                       | -0,3         |
| <b>Despesa de capital</b>            | <b>2,9</b>   | <b>4,1</b>   | <b>4,1</b>   | <b>4,7</b>   | <b>4,6</b>   | <b>4,4</b>   | <b>4,3</b>   | <b>1,3</b>                | <b>0,1</b>   |
| FBCF                                 | 1,9          | 2,2          | 2,6          | 3,3          | 3,6          | 3,6          | 3,5          | 1,6                       | 1,3          |
| Outras despesas de capital           | 1,0          | 1,9          | 1,4          | 1,4          | 0,9          | 0,8          | 0,7          | -0,3                      | -1,2         |
| <b>Juros</b>                         | <b>3,0</b>   | <b>2,9</b>   | <b>2,6</b>   | <b>2,4</b>   | <b>2,2</b>   | <b>1,9</b>   | <b>1,8</b>   | <b>-1,1</b>               | <b>-1,0</b>  |
| <b>Saldo global</b>                  | <b>0,1</b>   | <b>-5,7</b>  | <b>-4,5</b>  | <b>-3,2</b>  | <b>-2,2</b>  | <b>-1,6</b>  | <b>-1,1</b>  | <b>-1,2</b>               | <b>4,6</b>   |
| <b>Saldo primário</b>                | <b>3,0</b>   | <b>-2,8</b>  | <b>-1,9</b>  | <b>-0,8</b>  | <b>0,1</b>   | <b>0,3</b>   | <b>0,7</b>   | <b>-2,3</b>               | <b>3,6</b>   |
| <b>Dívida pública</b>                | <b>116,8</b> | <b>133,6</b> | <b>128,0</b> | <b>123,0</b> | <b>120,7</b> | <b>117,1</b> | <b>114,3</b> | <b>-2,5</b>               | <b>-19,3</b> |

Fonte: INE e MF. Cálculos do CFP. | Nota: As variações estão ancoradas nos anos de 2019 e 2020, respetivamente.

Quadro 6 – Conta das Administrações Públicas ajustada (em % do PIB)

|                                      | 2019         | 2020         | PE/2021      |              |              |              |              | Variação<br>(p.p. do PIB) |              |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------|--------------|
|                                      |              |              | 2021         | 2022         | 2023         | 2024         | 2025         | 2020/2025                 | 2021/2025    |
| <b>Receita total</b>                 | <b>42,6</b>  | <b>42,7</b>  | <b>43,1</b>  | <b>42,2</b>  | <b>42,2</b>  | <b>42,0</b>  | <b>42,0</b>  | <b>-0,6</b>               | <b>-0,8</b>  |
| Receita corrente                     | 42,3         | 42,4         | 42,4         | 40,6         | 40,5         | 40,4         | 40,5         | -1,8                      | -1,9         |
| Receita fiscal                       | 24,7         | 24,3         | 23,7         | 23,2         | 23,1         | 23,2         | 23,2         | -1,5                      | -1,1         |
| Impostos indiretos                   | 15,0         | 14,4         | 14,2         | 13,9         | 13,8         | 13,8         | 13,8         | -1,2                      | -0,6         |
| Impostos diretos                     | 9,7          | 9,9          | 9,5          | 9,3          | 9,3          | 9,4          | 9,4          | -0,3                      | -0,5         |
| Contribuições sociais                | 11,8         | 12,6         | 12,3         | 12,0         | 11,9         | 11,9         | 11,9         | 0,1                       | -0,7         |
| <i>das quais: efetivas</i>           | <i>9,6</i>   | <i>10,3</i>  | <i>10,0</i>  | <i>9,8</i>   | <i>9,8</i>   | <i>9,9</i>   | <i>10,0</i>  | <i>0,4</i>                | <i>-0,3</i>  |
| Vendas e out. receitas correntes     | 5,7          | 5,4          | 6,4          | 5,5          | 5,4          | 5,4          | 5,3          | -0,4                      | -0,1         |
| Receita de capital                   | 0,3          | 0,4          | 0,7          | 1,6          | 1,8          | 1,6          | 1,5          | 1,2                       | 1,1          |
| <b>Despesa total</b>                 | <b>41,9</b>  | <b>47,8</b>  | <b>47,8</b>  | <b>45,4</b>  | <b>44,4</b>  | <b>43,6</b>  | <b>43,0</b>  | <b>1,1</b>                | <b>-4,7</b>  |
| <b>Despesa primária</b>              | <b>38,9</b>  | <b>44,9</b>  | <b>45,2</b>  | <b>43,0</b>  | <b>42,2</b>  | <b>41,7</b>  | <b>41,2</b>  | <b>2,3</b>                | <b>-3,7</b>  |
| <b>Despesa corrente primária</b>     | <b>36,6</b>  | <b>41,5</b>  | <b>41,4</b>  | <b>38,4</b>  | <b>37,6</b>  | <b>37,3</b>  | <b>37,0</b>  | <b>0,3</b>                | <b>-4,5</b>  |
| Consumo intermédio                   | 5,2          | 5,6          | 5,6          | 5,3          | 5,2          | 5,2          | 5,2          | 0,0                       | -0,4         |
| Despesa com pessoal                  | 10,7         | 11,7         | 11,5         | 11,2         | 11,1         | 11,0         | 10,9         | 0,2                       | -0,8         |
| Prestações sociais                   | 18,1         | 19,8         | 19,6         | 18,7         | 18,5         | 18,4         | 18,3         | 0,2                       | -1,5         |
| <i>das quais: que não em espécie</i> | <i>16,2</i>  | <i>17,9</i>  | <i>17,6</i>  | <i>16,8</i>  | <i>16,7</i>  | <i>16,6</i>  | <i>16,4</i>  | <i>0,2</i>                | <i>-1,4</i>  |
| Subsídios                            | 0,4          | 1,8          | 2,1          | 0,5          | 0,5          | 0,4          | 0,4          | 0,0                       | -1,4         |
| Outras despesas correntes            | 2,2          | 2,6          | 2,6          | 2,6          | 2,3          | 2,3          | 2,2          | 0,0                       | -0,3         |
| <b>Despesa de capital</b>            | <b>2,3</b>   | <b>3,4</b>   | <b>3,8</b>   | <b>4,6</b>   | <b>4,6</b>   | <b>4,4</b>   | <b>4,3</b>   | <b>2,0</b>                | <b>0,8</b>   |
| FBCF                                 | 1,9          | 2,2          | 2,6          | 3,3          | 3,6          | 3,6          | 3,5          | 1,6                       | 1,3          |
| Outras despesas de capital           | 0,4          | 1,2          | 1,2          | 1,4          | 0,9          | 0,8          | 0,7          | 0,3                       | -0,5         |
| <b>Juros</b>                         | <b>3,0</b>   | <b>2,9</b>   | <b>2,6</b>   | <b>2,4</b>   | <b>2,2</b>   | <b>1,9</b>   | <b>1,8</b>   | <b>-1,1</b>               | <b>-1,0</b>  |
| <b>Saldo global</b>                  | <b>0,7</b>   | <b>-5,0</b>  | <b>-4,7</b>  | <b>-3,2</b>  | <b>-2,2</b>  | <b>-1,6</b>  | <b>-1,1</b>  | <b>-1,8</b>               | <b>3,9</b>   |
| <b>Saldo primário</b>                | <b>3,7</b>   | <b>-2,2</b>  | <b>-2,2</b>  | <b>-0,8</b>  | <b>0,1</b>   | <b>0,3</b>   | <b>0,7</b>   | <b>-2,9</b>               | <b>2,9</b>   |
| <b>Dívida pública</b>                | <b>116,8</b> | <b>133,6</b> | <b>128,0</b> | <b>123,0</b> | <b>120,7</b> | <b>117,1</b> | <b>114,3</b> | <b>-2,5</b>               | <b>-19,3</b> |

Fonte: INE e MF. Cálculos do CFP. | Nota: As variações estão ancoradas nos anos de 2019 e 2020, respetivamente. Os valores encontram-se ajustados do efeito das medidas *one-off* apresentadas no Quadro 9.

Quadro 7 – Elasticidades subjacentes às projeções do PE/2021, cenário de políticas invariantes (em %)

|   | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|------|------|------|------|------|
| <b>Elasticidades face ao PIB</b>  |      |      |      |      |      |
| Elasticidade da receita fiscal e das contribuições sociais efetivas face ao PIB | 0,5  | 0,5  | 0,8  | 0,9  | 1,0  |
| Elasticidade dos impostos indiretos face ao PIB                                 | 0,7  | 0,5  | 0,7  | 0,8  | 0,9  |
| Elasticidade dos impostos diretos face ao PIB                                   | 0,4  | 0,4  | 0,7  | 0,9  | 1,0  |
| Elasticidade das contribuições sociais efetivas face ao PIB                     | 0,3  | 0,5  | 0,8  | 0,9  | 1,0  |
| <b>Elasticidades face a outros agregados macroeconómicos</b>                    |      |      |      |      |      |
| Elasticidade dos impostos indiretos face ao consumo privado                     | 0,9  | 0,7  | 0,9  | 0,9  | 1,0  |
| Elasticidade das contribuições sociais efetivas face às remunerações            | 0,6  | 0,8  | 0,9  | 1,0  | 1,1  |

Fonte: MF e INE. Cálculos do CFP. | Nota: O Os valores da receita de impostos e contribuições efetivas não incluem os efeitos de medidas de política e de medidas *one-off*.

Quadro 8 – Painel de indicadores considerando a informação do MF tal como publicada no PE/2021 relativa ao hiato do produto e às medidas *one-off*

|                                    | Em % do PIB |             |             |             |             |             |             | Em p.p. do PIB |             |            |            |            |            |            |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                                    | 2019        | 2020        | PE/2021     |             |             |             |             | 2020           | PE/2021     |            |            |            |            |            |
|                                    |             |             | 2021        | 2022        | 2023        | 2024        | 2025        |                | 2021        | 2022       | 2023       | 2024       | 2025       | 2021-25    |
| <b>Saldo Primário</b>              | <b>3,0</b>  | <b>-2,8</b> | <b>-1,9</b> | <b>-0,8</b> | <b>0,1</b>  | <b>0,3</b>  | <b>0,7</b>  | <b>-5,9</b>    | <b>0,9</b>  | <b>1,1</b> | <b>0,9</b> | <b>0,3</b> | <b>0,4</b> | <b>3,6</b> |
| <b>Saldo orçamental</b>            | <b>0,1</b>  | <b>-5,7</b> | <b>-4,5</b> | <b>-3,2</b> | <b>-2,2</b> | <b>-1,6</b> | <b>-1,1</b> | <b>-5,8</b>    | <b>1,2</b>  | <b>1,3</b> | <b>1,1</b> | <b>0,6</b> | <b>0,5</b> | <b>4,6</b> |
| Ajustado de medidas <i>one-off</i> | 0,7         | -5,0        | -4,7        | -3,2        | -2,2        | -1,6        | -1,1        | -5,7           | 0,3         | 1,6        | 1,0        | 0,6        | 0,5        | 3,9        |
| Ajustado do ciclo                  | -1,8        | -2,7        | -0,1        | -0,5        | -0,1        | 0,0         | 0,4         | -0,9           | 2,7         | -0,5       | 0,4        | 0,1        | 0,4        | 3,1        |
| <b>Saldo estrutural</b>            | <b>-1,2</b> | <b>-2,1</b> | <b>-2,9</b> | <b>-2,8</b> | <b>-2,3</b> | <b>-1,9</b> | <b>-1,4</b> | <b>-0,9</b>    | <b>-0,8</b> | <b>0,0</b> | <b>0,5</b> | <b>0,4</b> | <b>0,5</b> | <b>0,6</b> |
| Primário estrutural                | 1,8         | 0,8         | -0,3        | -0,5        | -0,1        | 0,0         | 0,4         | -1,0           | -1,1        | -0,2       | 0,4        | 0,1        | 0,4        | -0,4       |
| <i>por memória</i>                 |             |             |             |             |             |             |             |                |             |            |            |            |            |            |
| medidas <i>one-off</i>             | -0,6        | -0,7        | 0,3         | -0,1        | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0            | 0,9         | -0,3       | 0,1        | 0,0        | 0,0        | 0,7        |
| hiato do produto*                  | 3,5         | -5,5        | -3,4        | -0,6        | 0,3         | 0,6         | 0,6         | -9,0           | 2,1         | 2,9        | 0,9        | 0,3        | 0,0        | 6,1        |
| componente cíclica                 | 1,9         | -3,0        | -1,8        | -0,3        | 0,2         | 0,3         | 0,3         | -4,9           | 1,1         | 1,5        | 0,5        | 0,2        | 0,0        | 3,3        |
| juros                              | 3,0         | 2,9         | 2,6         | 2,4         | 2,2         | 1,9         | 1,8         | -0,1           | -0,3        | -0,2       | -0,1       | -0,3       | -0,1       | -1,0       |

Fonte: INE, MF. Cálculos do CFP. Notas: \* em percentagem do produto potencial. (i) as variações foram calculadas face ao ano anterior (por exemplo, a variação no quinquénio 2021-25 encontra-se ancorada no ano de 2020) e podem não corresponder às diferenças dos valores em percentagem do PIB devido a arredondamentos; (ii) Os valores relativos à componente cíclica, hiato do produto são as publicadas no Quadro A1.10 constante no Anexo 1 - Quadros de Reporte do Programa de Estabilidade 2021-2025. As medidas *one-off* são também as incluídas no Quadro A1.10 daquele anexo, exceto para o ano de 2020, que incorpora o esclarecimento do MF sobre a lista de medidas *one-off* e respetivo impacto, que os Quadro 9 e Quadro 10 a seguir apresentam.



Quadro 9 – Medidas *one-off* (em % do PIB)

|  | % do PIB    |             |             |            |             |
|--|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|
|  | 2018        | 2019        | 2020        | 2021       | 2022        |
| <b>Medidas <i>one-off</i> (impacto no saldo)</b>   | <b>-0,5</b> | <b>-0,6</b> | <b>-0,7</b> | <b>0,3</b> | <b>-0,1</b> |
| <b>Receita</b>   | <b>0,1</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,5</b> | <b>0,0</b>  |
| Devolução de comissão do FEEF ( <i>prepaid margins</i> )   |             |             |             | 0,5        |             |
| Recuperação de garantia do BPP   | 0,1         | 0,0         | 0,0         | 0,0        |             |
| <b>Despesa</b>   | <b>0,5</b>  | <b>0,6</b>  | <b>0,7</b>  | <b>0,3</b> | <b>0,1</b>  |
| Recapitalização do Novo Banco (NB)   | 0,4         | 0,5         | 0,5         | 0,2        |             |
| Ativos por impostos diferidos  | 0,0         |             | 0,1         | 0,1        | 0,1         |
| Incêndios florestais   | 0,1         |             |             |            |             |
| Decisões judiciais desfavoráveis ao Município de Lisboa  | 0,0         |             |             |            |             |
| Decisão judicial relativa à obrigação de pagamento de retroativos de suplementos de férias não pagos à PSP e à GNR |             |             | 0,1         |            |             |
| Compensação à concessionária AEDL, S.A.  |             | 0,1         |             |            |             |
| Transferência do FGCAM por devolução ao BdP  |             |             | 0,0         |            |             |
| <b>Por memória (impacto por agregado orçamental)</b>   |             |             |             |            |             |
| <i>Receitas de capital</i>   | 0,1         | 0,0         | 0,0         | 0,5        |             |
| <i>Outra despesa corrente</i>  | 0,0         |             |             |            |             |
| <i>Outras despesas de capital</i>  | 0,5         | 0,6         | 0,7         | 0,3        | 0,1         |

Fontes: INE e Ministério das Finanças. | Notas: Cálculos e classificação da responsabilidade do CFP. Os totais não correspondem necessariamente à soma das parcelas devido a arredondamentos. De 2023 a 2025 não foram consideradas quaisquer medidas *one-off*. Os valores podem vir a sofrer alterações caso a disponibilização de nova informação assim o justifique. Siglas: ver [lista de abreviaturas](#) do relatório.

Quadro 10 – Medidas *one-off* (em M€)

|  | M€           |               |               |              |             |
|--|--------------|---------------|---------------|--------------|-------------|
|  | 2018         | 2019          | 2020          | 2021         | 2022        |
| <b>Medidas <i>one-off</i> (impacto no saldo)</b>   | <b>-951</b>  | <b>-1 313</b> | <b>-1 337</b> | <b>559</b>   | <b>-119</b> |
| <b>Receita</b>   | <b>166</b>   | <b>55</b>     | <b>36</b>     | <b>1 151</b> | <b>0</b>    |
| Devolução de comissão do FEEF ( <i>prepaid margins</i> )   |              |               |               | 1 088        |             |
| Recuperação de garantia do BPP   | 166          | 55            | 36            | 63           |             |
| <b>Despesa</b>   | <b>1 117</b> | <b>1 368</b>  | <b>1 374</b>  | <b>592</b>   | <b>119</b>  |
| Recapitalização do Novo Banco (NB)   | 792          | 1 149         | 1 035         | 430          |             |
| Ativos por impostos diferidos  | 100          |               | 144           | 162          | 119         |
| Incêndios florestais   | 130          |               |               |              |             |
| Decisões judiciais desfavoráveis ao Município de Lisboa  | 96           |               |               |              |             |
| Decisão judicial relativa à obrigação de pagamento de retroativos de suplementos de férias não pagos à PSP e à GNR |              |               | 114           |              |             |
| Compensação à concessionária AEDL, S.A.  |              | 219           |               |              |             |
| Transferência do FGCAM por devolução ao BdP  |              |               | 81            |              |             |
| <b>Por memória (impacto por agregado orçamental)</b>   |              |               |               |              |             |
| <i>Receitas de capital</i>   | 166          | 55            | 36            | 1 151        |             |
| <i>Outra despesa corrente</i>  | 31           |               |               |              |             |
| <i>Outras despesas de capital</i>  | 1 087        | 1 368         | 1 374         | 592          | 119         |

Fontes: INE e Ministério das Finanças. | Notas: Cálculos e classificação da responsabilidade do CFP. De 2023 a 2025 não foram consideradas quaisquer medidas *one-off*. Os valores podem vir a sofrer alterações caso a disponibilização de nova informação assim o justifique. Siglas: ver [lista de abreviaturas](#) do relatório.

## 5.1 Lista de Abreviaturas

| Abreviaturas | Significado   |
|--------------|---|
| AC           | Administração Central   |
| ADSE         | Instituto de Proteção e Assistência na Doença                   |
| AP           | Administrações Públicas   |
| BdP          | Banco de Portugal   |
| BCE          | Banco Central Europeu   |
| BPP          | Banco Privado Português   |
| CE           | Comissão Europeia   |
| CFP          | Conselho das Finanças Públicas                                  |
| COVID-19     | Nova doença por coronavírus                                     |
| DTA          | <i>Deferred Tax Assets</i> [Ativos por impostos diferidos]      |
| EUR          | Euro  |
| EUROSTAT     | <i>Statistical Office of the European Union</i>                 |
| FBCF         | Formação Bruta de Capital Fixo                                  |
| FGCAM        | Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo                     |
| FEEF         | Fundo Europeu de Estabilização Financeira                       |
| FMI          | Fundo Monetário Internacional                                   |
| FSE          | Fundo Social Europeu  |
| GNR          | Guarda Nacional Republicana                                     |
| INE          | Instituto Nacional de Estatística                               |
| IPC          | Índice de Preços no Consumidor                                  |
| IRS          | Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Singulares                |
| IVA          | Imposto sobre o Valor Acrescentado                              |
| LEO          | Lei de Enquadramento Orçamental                                 |
| M€           | Milhões de Euros  |
| MF           | Ministério das Finanças   |
| MRR          | Mecanismo de Recuperação e Resiliência                          |
| NB           | Novo Banco  |
| OE           | Orçamento do Estado   |
| OMP          | Objetivo de Médio Prazo   |
| PDE          | Procedimento por Défices Excessivos                             |
| PE           | Programa de Estabilidade  |
| PEC          | Pacto de Estabilidade e Crescimento                             |
| PIB          | Produto Interno Bruto   |
| POE          | Proposta de Orçamento do Estado                                 |
| p.p.         | Pontos percentuais  |
| PPP          | Parcerias Público Privadas                                      |
| PRR          | Programa de Recuperação e Resiliência                           |
| PSP          | Polícia de Segurança Pública                                    |
| QPDP         | Quadro Plurianual das Despesas Públicas                         |
| REACT-EU     | Recuperação e Assistência para a Coesão e Territórios na Europa |
| SS           | Segurança Social  |
| TAP          | Transportes Aéreos Portugueses                                  |
| TFUE         | Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia                 |
| UE           | União Europeia  |
| WEO          | <i>World Economic Outlook</i>                                   |

## 5.2 Principais Fontes de Informação

BANCO DE PORTUGAL (2021), Boletim Estatístico – março de 2021.

COMISSÃO EUROPEIA (2021), Debt Sustainability Monitor 2020.

CONSELHO DAS FINANÇAS PÚBLICAS (2020), Análise da proposta de Orçamento do Estado para 2021.

CONSELHO DAS FINANÇAS PÚBLICAS (2021a), Perspetivas Económicas e Orçamentais 2021-2025.

CONSELHO DAS FINANÇAS PÚBLICAS (2021b), Previsões macroeconómicas subjacentes ao Programa de Estabilidade 2021-2025.

FMI (2020), World Economic Outlook, October 2020: A Long and Difficult Ascent.

INE (2021a), Contas Nacionais Trimestrais por Sector Institucional, 4.º trimestre de 2020.

INE (2021b), Procedimento dos Défices Excessivos (1.ª Notificação de 2021).

INE (2021c), Principais Agregados das Administrações Públicas - 2020.

MINISTÉRIO DAS FINANÇAS (2020), Relatório do Orçamento do Estado para 2021.

MINISTÉRIO DAS FINANÇAS (2021), Programa de Estabilidade 2021-2025.

### 5.3 Índice de Gráficos

|  |           |
|--|-----------|
| Gráfico 1 – Contributos para a variação da receita (em p.p. do PIB).....   | 12        |
| Gráfico 2 – Evolução da carga fiscal (em % do PIB) .....   | 14        |
| Gráfico 3 – Evolução da receita e da despesa (em % do PIB) .....   | 15        |
| Gráfico 4 – Contributos para a variação da despesa (em p.p. do PIB) .....  | 15        |
| Gráfico 5 – Evolução das previsões de dívida nos documentos de programação<br>orçamental (% do PIB) .....  | 19        |
| Gráfico 6 – Dinâmica da dívida .....   | 20        |
| Gráfico 7 – Saldo estrutural entre 2020 e 2025 (em % do PIB).....  | 25        |
| Gráfico 8 – Política orçamental e posição cíclica no período 2018-2025 .....   | 26        |
| <b>Gráfico 9 – Evolução da receita e da despesa total no PE/2021 e no cenário do CFP<br/>considerando as medidas do PE/2021 .....</b>            | <b>31</b> |
| <b>Gráfico 10 – Evolução do saldo orçamental e da dívida pública no PE/2021 e no cenário<br/>do CFP considerando as medidas do PE/2021 .....</b> | <b>32</b> |
| Gráfico 11 – Limites de despesa total (não consolidada) no QPDP aprovado e projeto de<br>atualização constante do PE/2021 (em M€) .....          | 35        |
| Gráfico 12 – Evolução da despesa (não consolidada) sujeita aos limites do QPDP .....   | 37        |

### 5.4 Índice de Quadros

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Quadro 1 – Medidas de política orçamental incorporadas no PE/2021 .....</b>   | <b>22</b> |
| Quadro 2 – Painel de indicadores.....  | 24        |
| Quadro 3 – Evolução dos agregados orçamentais e dívida pública no PE/2021 e o<br>cenário do CFP considerando as medidas do PE/2021 (em % do PIB) .....           | 33        |
| Quadro 4 – Variação da despesa (não consolidada) sujeita ao QPDP para 2021-2025 e<br>respetivas fontes de financiamento (em M€) .....                            | 36        |
| Quadro 5 – Conta das Administrações Públicas não ajustada (em % do PIB) .....  | 39        |
| Quadro 6 – Conta das Administrações Públicas ajustada (em % do PIB).....   | 39        |
| Quadro 7 – Elasticidades subjacentes às projeções do PE/2021, cenário de políticas<br>invariantes (em %) .....   | 40        |
| Quadro 8 – Painel de indicadores considerando a informação do MF tal como publicada<br>no PE/2021 relativa ao hiato do produto e às medidas <i>one-off</i> ..... | 40        |

|   |    |
|---|----|
| Quadro 9 – Medidas <i>one-off</i> (em % do PIB) ..... | 41 |
| Quadro 10 – Medidas <i>one-off</i> (em M€) .....      | 41 |