



Conselho das Finanças Públicas
Portuguese Public Finance Council

Previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2021

9 de outubro de 2020



Parecer
n.º 02/2020

O Conselho das Finanças Públicas é um órgão independente, criado pelo artigo 3.º da Lei n.º 22/2011, 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 iniciativa para a sua criação seguiu-se à publicação do Relatório final do Grupo de Missão para o Conselho Europeu sobre a governação económica da Europa e concretizou-se em outubro de 2010, através de um protocolo entre o Governo, então apoiado pelo Partido Socialista, e o Partido Social Democrata. 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.

Este Parecer foi elaborado com base na informação disponível até ao dia 06 de outubro de 2020.



INTRODUÇÃO

Este Parecer incide sobre as previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2021 (POE/2021), enquadrando-se no “Protocolo entre o Ministério das Finanças e o Conselho das Finanças Públicas sobre a elaboração de parecer relativo às previsões macroeconómicas subjacentes ao Programa de Estabilidade e à Proposta de Orçamento do Estado”, celebrado a 6 de fevereiro de 2015.

De acordo com o estabelecido no referido Protocolo, o Governo comunicou formalmente ao Conselho das Finanças Públicas (CFP) no dia 4 de setembro que a POE/2021 seria apresentada à Assembleia da República no dia 12 de outubro (dia “D” para efeitos do calendário incluído na secção 5 do Protocolo).

O CFP recebeu a 25 de setembro uma versão de trabalho das previsões macroeconómicas num cenário de políticas invariantes. A 30 de setembro o Ministério das Finanças (MF) remeteu ao CFP as previsões macroeconómicas no cenário programático, isto é, considerando o impacto das medidas de política previstas pelo Governo na POE/2021. No dia 1 de outubro decorreu uma reunião entre as equipas do MF e do CFP na qual a primeira fez uma apresentação sumária dos dois cenários (de políticas invariantes e programático) e das medidas então subjacentes ao cenário programático.

O MF comunicou ao CFP, a 6 de outubro, que a versão final do cenário macroeconómico a ser considerado se mantinha a de 30 de setembro. Este Parecer incide sobre os valores considerados pelo MF para as hipóteses externas e técnicas, assim como para as previsões macroeconómicas subjacentes a esse cenário. O Quadro 1 apresenta os principais indicadores que resultam da informação mais recente transmitida pelo MF ao CFP até à data de fecho deste Parecer.

A metodologia e o processo de análise utilizados neste Parecer estão descritos no Protocolo acima referido. Para proceder à análise das previsões macroeconómicas subjacentes à POE/2021 o CFP recorreu aos seguintes meios:

- a) Análise das previsões pelos técnicos do CFP;
- b) Comparação com as previsões e projeções disponíveis realizadas por instituições de referência: Banco de Portugal (BdP), CFP, Fundo Monetário Internacional (FMI), Comissão Europeia (CE), e Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE);
- c) Informação estatística mais recente, produzida pelas autoridades estatísticas nacionais – Instituto Nacional de Estatística (INE) e BdP;
- d) Esclarecimentos técnicos verbais e escritos prestados pelo MF relativamente às previsões apresentadas.

CENÁRIO MACROECONÓMICO SUBJACENTE À POE/2021

O cenário macroeconómico inscrito na Proposta de Orçamento do Estado para 2021 (POE/2021) prevê uma contração do PIB real de 8,5% em 2020 (Quadro 1). Esta previsão encontra-se balizada pelas restantes projeções das instituições consideradas para comparação pelo CFP, que variam entre os -8,0% do FMI e os -9,8% da CE (Quadro 2).

A contribuir para a contração esperada pelo MF em 2020 estará o contributo negativo da procura interna (-6,6 p.p.) e o desempenho negativo das exportações líquidas (-1,9 p.p.). O contributo negativo da procura interna segue a dinâmica já projetada pelo CFP e pela OCDE nas suas mais recentes projeções. De acordo com o cenário do MF, a contração da procura interna dever-se-á à queda de todas as suas componentes, esperando-se que o consumo privado e a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) decresçam 7,1% e 7,4%, respetivamente, enquanto o consumo público deverá apresentar uma redução mais moderada (-0,3%). Também as instituições compiladas no Quadro 2 projetam um decréscimo para o consumo privado e para a FBCF divergindo do MF, no entanto, no sentido da evolução do consumo público, uma vez que antecipam um crescimento desta componente quando comparada com o ano anterior. No cenário do MF, as exportações líquidas contribuirão negativamente para o crescimento real da economia portuguesa em 2020, em resultado de uma contração das exportações (-22,0%), mais pronunciada do que a esperada para as importações de bens e serviços (-17,9%). Refira-se que o contributo das exportações líquidas considerado pelo MF se encontra enquadrado pelas projeções das instituições selecionadas no Quadro 2, com a OCDE e o CFP a esperarem contributos desta componente para o crescimento do PIB real de -1,0 p.p. e -2,2 p.p., respetivamente.

Para 2021, o MF prevê uma recuperação da economia portuguesa, esperando que a taxa de crescimento do PIB real se situe em 5,4%, por via dos contributos positivos provenientes, quer da procura interna (4,1 p.p.), quer das exportações líquidas de importações (1,3 p.p.). Quando comparado com as projeções apresentadas no Quadro 2, o ritmo de crescimento previsto pelo MF para o produto real encontra-se balizado entre os 4,8% esperados pelo CFP e os 6,3% perspetivados pela OCDE.

Quadro 1 – Previsões macroeconómicas subjacentes à POE/2021

	2019	2020	2021
PIB real e componentes (variação, %)			
PIB	2,2	-8,5	5,4
Consumo privado	2,4	-7,1	3,9
Consumo público	0,7	-0,3	2,4
Investimento (FBCF)	5,4	-7,4	5,3
Exportações	3,5	-22,0	10,9
Importações	4,7	-17,9	7,2
Contributos para a variação do PIB (p.p.)			
Procura interna	2,7	-6,6	4,1
Exportações líquidas	-0,4	-1,9	1,3
Preços (variação, %)			
Deflador do PIB	1,7	1,5	0,9
Deflador do consumo privado	0,9	0,3	0,9
Deflador do consumo público	2,6	4,3	0,4
Deflador do investimento (FBCF)	2,5	0,4	1,1
Deflador das exportações	0,5	-1,0	0,9
Deflador das importações	0,0	-2,2	0,6
IHPC	0,3	-0,1	0,7
PIB nominal			
Variação (%)	4,0	-7,0	6,3
Mercado de trabalho (variação, %)			
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	6,5	8,7	8,2
Emprego	0,8	-3,8	1,0
Remuneração média por trabalhador	3,5	3,4	1,7
Produtividade aparente do trabalho	1,4	-4,8	4,3
Financiamento da economia e sector externo (% PIB)			
Cap./nec. líquida de financiamento face ao exterior	1,0	-0,3	0,9
Balança de bens e serviços	0,2	-1,3	0,1
Balança de rend. primários e transferências	-0,1	0,1	0,0
Balança de capital	0,8	0,9	0,8
Cap./nec. líquida de financiamento do sector privado	0,9	7,0	5,2
Cap./nec. líquida de financiamento das AP	0,1	-7,3	-4,3
Desenvolvimentos cíclicos			
PIB potencial (variação, %)	1,5	0,6	1,7
Hiato do produto (% PIB potencial)	3,5	-5,8	-2,4
Pressupostos			
Procura externa (variação, %)	1,8	-15,1	9,4
Taxa de juro de curto prazo (média anual, %)	-0,4	-0,4	-0,4
Taxa de câmbio EUR-USD (média anual)	1,12	1,14	1,18
Preço do petróleo (Brent, USD/barril)	63,8	42,6	45,2

Fonte: MF – Informação comunicada a 30 de setembro de 2020.

De acordo com o cenário do MF, o contributo positivo da procura interna advirá da recuperação das taxas de crescimento de todas as suas componentes, com principal destaque para a recuperação do ritmo de crescimento da FBCF (5,3% vs. -7,4% em 2020), seguido do crescimento do consumo privado (3,9% vs. -7,1% em 2020) e, por último, da evolução esperada para o consumo público (2,4% vs. -0,3% em 2020). A trajetória prevista pelo MF para o consumo privado e para a FBCF encontra-se em linha com a projetada pelo CFP e pela OCDE, apesar de estas duas entidades anteverem crescimentos mais robustos para estas duas componentes. Já no que respeita ao consumo público, tanto o CFP como a OCDE antevêm decréscimos anuais no próximo ano, divergindo do crescimento previsto no cenário macroeconómico subjacente à POE/2021. As exportações líquidas, de acordo com o MF, deverão contribuir positivamente para o crescimento do PIB real em 2021, como resultado de uma expectativa de crescimento das exportações (10,9%), mais pronunciado do que o antecipado para as importações de bens e serviços (7,2%). Apesar do CFP e da OCDE também perspetivarem a recuperação do comércio internacional, estas instituições antecipam que o contributo das exportações líquidas para o crescimento do produto real deverá permanecer negativo, uma vez que projetam um ritmo de crescimento das importações superior ao das exportações no próximo ano.

Quadro 2 – Projeções e previsões para a economia portuguesa

Ano Instituição Data de publicação	2019 set20	2020						2021				
		FMI abr20	OCDE jun20	CE jul20	CFP set20	BdP out20	MF out20	FMI abr20	OCDE jun20	CE jul20	CFP set20	MF out20
PIB real e componentes (variação, %)												
PIB	2,2	-8,0	-9,4	-9,8	-9,3	-8,1	-8,5	5,0	6,3	6,0	4,8	5,4
Consumo privado	2,4	-	-10,0	-	-8,9	-6,2	-7,1	-	8,2	-	6,9	3,9
Consumo público	0,7	-	3,1	-	3,0	1,2	-0,3	-	-1,2	-	-0,3	2,4
Investimento (FBCF)	5,4	-	-10,6	-	-6,8	-4,7	-7,4	-	8,8	-	5,9	5,3
Exportações	3,5	-	-15,5	-	-22,5	-19,5	-22,0	-	8,2	-	7,5	10,9
Importações	4,7	-	-13,3	-	-17,5	-12,4	-17,9	-	8,6	-	9,3	7,2
Contributos para o crescimento real do PIB (p.p.)												
Procura interna	2,7	-	-8,4	-	-7,1	-	-6,6	-	6,5	-	5,7	4,1
Exportações líquidas	-0,4	-	-1,0	-	-2,2	-	-1,9	-	-0,2	-	-0,9	1,3
Preços (variação, %)												
Deflador do PIB	1,7	-	1,7	-	1,8	-	1,5	-	0,4	-	1,2	0,9
Deflador do consumo privado	0,9	-	-	-	0,9	-	0,3	-	-	-	0,9	0,9
Deflador do consumo público	2,6	-	-	-	2,6	-	4,3	-	-	-	0,6	0,4
Deflador da FBCF	2,5	-	-	-	1,3	-	0,4	-	-	-	1,3	1,1
Deflador das exportações	0,5	-	-0,2	-	-0,8	-	-1,0	-	0,6	-	0,7	0,9
Deflador das importações	0,0	-	-1,4	-	-1,9	-	-2,2	-	0,6	-	-0,2	0,6
IHPC	0,3	-0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,1	1,4	0,2	1,2	0,7	0,7
PIB nominal												
Variação (%)	4,0	-	-7,8	-	-7,6	-	-7,0	-	6,7	-	6,1	6,3
Nível (mil. M€)	213,3	-	195,7	-	196,1	-	198,3	-	208,9	-	208,1	226,8
Mercado de trabalho (variação, %)												
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	6,5	13,9	11,6	-	10,0	7,5	8,7	8,7	9,6	-	8,8	8,2
Emprego	0,8	-	-5,7	-	-4,0	-2,8	-3,8	-	2,9	-	1,3	1,0
Remuneração média por trabalhador	3,5	-	-	-	0,7	-	3,4	-	-	-	4,0	1,7
Produtividade aparente do trabalho	1,4	-	-	-	-5,5	-	-4,8	-	-	-	3,4	4,3
Sector externo (% PIB)												
Capacidade líquida de financiamento	1,0	-	-	-	-1,3	-0,6	-0,3	-	-	-	-1,4	0,9
Balança corrente	0,2	0,3	-0,2	-	-2,4	-	-1,2	-0,4	-0,1	-	-2,5	0,1
Balança de bens e serviços	0,2	-	-	-	-1,9	-1,9	-1,3	-	-	-	-2,2	0,1
Balança de rend. primários e transf.	-0,1	-	-	-	-0,5	-	0,1	-	-	-	-0,2	0,0
Balança de capital	0,8	-	-	-	1,1	-	0,9	-	-	-	1,1	0,8
Desenvolvimentos cíclicos												
PIB potencial (variação, %)	-	-	-	-	0,3	-	0,6	-	-	-	1,1	1,7
Hiato do produto (% PIB potencial)	-	-	-	-	-6,3	-	-5,8	-	-	-	-2,9	-2,4
Finanças públicas (% PIB)												
Saldo orçamental	0,1	-7,1	-7,9	-	-7,2	-	-7,3	-1,9	-4,7	-	-3,2	-4,3

Fontes: 2019: INE e BdP. 2020-2022: FMI - *World Economic Outlook*, abril 2020; OCDE - *Economic Outlook No 107 (single-hit scenario)*, junho 2020; CE - *Summer 2020 Economic Forecast*, julho 2020; CFP - *Perspetivas Económicas e Orçamentais 2020-2024 (atualização)*, setembro 2020; BdP - *Boletim Económico*, outubro 2020; MF - *Proposta de Orçamento do Estado para 2021*, outubro 2020.

Segundo o MF, o deflator do PIB deverá registar uma desaceleração de 1,5% em 2020 para 0,9% em 2021, traduzindo a desaceleração do deflator do consumo público e a aceleração do deflator das importações. Refira-se que é esperado um movimento semelhante pelas restantes instituições selecionadas no Quadro 2, ficando a previsão do MF para o deflator do PIB contida entre os 0,4% da OCDE e os 1,2% do CFP. Relativamente ao Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) deverá registar uma dinâmica diferente, prevendo o MF uma aceleração de -0,1% em 2020 para 0,7% em 2021. A generalidade das instituições consideradas também perspetiva uma aceleração da taxa de variação do IHPC, apresentando-se a projeção do FMI como a mais elevada (1,4%) e a da OCDE a mais moderada (0,2%).

Em face das dinâmicas descritas para o produto real e para o deflator do PIB, o MF prevê que o PIB nominal cresça 6,3% em 2021. Esta previsão está em linha com a trajetória das projeções das instituições anteriormente mencionadas.

Após o aumento esperado para a taxa de desemprego em 2020 (8,7% vs. 6,5% em 2019), o MF prevê a redução deste indicador para 8,2% em 2021, traduzindo o crescimento de 1,0% do emprego no próximo ano. A taxa de desemprego esperada pelo MF para este ano enquadra-se nas projeções das entidades consideradas no Quadro 2, com a sua previsão a situar-se entre os 7,5% do BdP e os 13,9% do FMI. Sublinhe-se, no entanto, que a taxa de desemprego prevista pelo MF para 2021 é a mais baixa quando comparada com as presentes nos cenários macroeconómicos das restantes instituições consideradas. A taxa de variação da remuneração média por trabalhador (nominal) apresentada deverá desacelerar de 3,4% em 2020 para 1,7% em 2021. Utilizando o IHPC como deflator, o MF espera, em termos reais, um abrandamento da remuneração média real por trabalhador de 3,5% em 2020 para 1,0% em 2021. A produtividade aparente do trabalho, de acordo com o MF, deverá recuar 4,8% em 2020, sendo esperada uma recuperação de 4,3% em 2021.

A capacidade líquida de financiamento da economia portuguesa, de acordo com o cenário apresentado, deverá tornar-se ligeiramente negativa no ano de 2020 (-0,3% do PIB), regressando a um excedente em 2021 (0,9% do PIB). De acordo com o MF, a recuperação no próximo ano resultará, exclusivamente, de uma perspetiva de robustecimento do saldo da balança corrente (0,1% do PIB vs. -1,2% do PIB em 2020), uma vez que se espera uma ligeira deterioração do saldo da balança de capital (0,8% do PIB vs. 0,9% do PIB em 2020). No que respeita ao saldo da balança corrente, a perspetiva das diversas instituições consideradas é divergente, com o FMI e o CFP a projetarem uma degradação desse indicador entre 2020 e 2021 e a OCDE a antecipar uma ligeira recuperação. Ainda assim, nenhuma dessas instituições espera que o saldo da balança corrente se torne positivo em 2021, contrastando, desse modo, com a previsão subjacente ao cenário macroeconómico divulgado pelo MF com a POE/2021.

Conciliação com previsões anteriores do MF

A previsão do MF para a variação do PIB real em 2020 é revista em baixa face ao cenário apresentado na Proposta de Alteração ao Orçamento do Estado para 2020 (PAOE/2020) (revisão em -1,6 p.p. para -8,5%). Note-se que a previsão constante na PAOE/2020 não foi sujeita ao processo de endosso por parte do CFP. A previsão agora em apreço reflete a revisão em baixa de todas as componentes do PIB, à exceção da FBCF, que é revista em alta (Gráfico 1).

Para 2021, face ao anterior documento de programação orçamental, a POE/2021 revê em alta o crescimento do PIB para 5,4% (+1,1 p.p.). Contribui para esta variação do PIB real a revisão em alta das exportações (+2,5 p.p.) e do consumo público (+3,2 p.p.) parcialmente mitigada pela revisão em baixa da FBCF (-0,8 p.p.).

As perspetivas para a inflação são revistas em alta na POE/2021, com a variação dos preços a fixar-se em -0,1% em 2020 e em 0,7% em 2021 (+0,1 p.p. e +0,3 p.p.).

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego exhibe um perfil semelhante ao previsto na PAOE/2020, tendo sido revista -0,9 p.p. em 2020 e -0,5 p.p. em 2021, apresentando assim valores de 8,7% e 8,2% da população ativa, respetivamente.

Gráfico 1 – Comparação das previsões incluídas na POE/2021, na PAOE/2020 e no OE/2020 (variação, %)



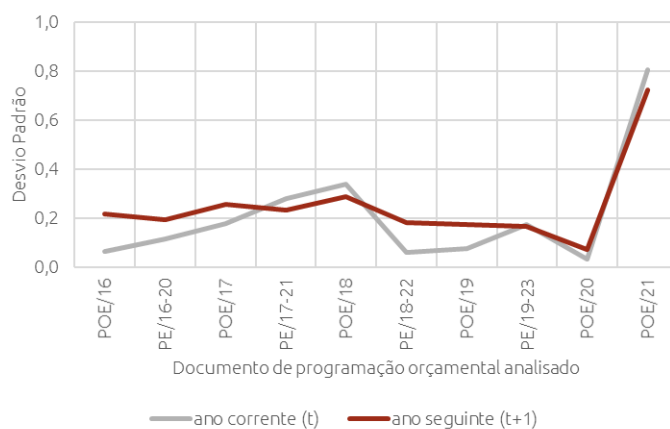
Fonte: MF – POE/2021, PAOE/2020 e OE/2020.

PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES

O cenário macroeconómico subjacente à POE/2021 é marcado pelo atual contexto de elevada incerteza causado pelo impacto da pandemia por COVID-19 na atividade económica. A análise do CFP tem por objetivo verificar se a previsão em apreço se baseia no cenário mais provável ou num cenário mais prudente, de acordo com os princípios do artigo 8.º da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro), o que requer no presente enquadramento a ponderação de diversos fatores, incluindo o impacto das medidas constantes na POE/2021.

Os períodos de elevada incerteza tendem a ser caracterizados por falta de consenso ou maior dispersão nas projeções.¹ Tal deve-se a um maior número de perspetivas distintas acerca da conjuntura económica entre previsores, que indica que é mais difícil e mais incerta a projeção de desenvolvimentos económicos futuros. Usando o painel habitual de instituições para enquadrar o Parecer do CFP, o Gráfico 2 mostra a evolução da dispersão das projeções para o crescimento do PIB real implícita nos Pareceres desde 2015. A dispersão das projeções, quer para o ano corrente como para o ano seguinte, atingiu no presente Parecer o valor máximo do período considerado.

Gráfico 2 – Dispersão das projeções para o crescimento do PIB real consideradas nos Pareceres do CFP



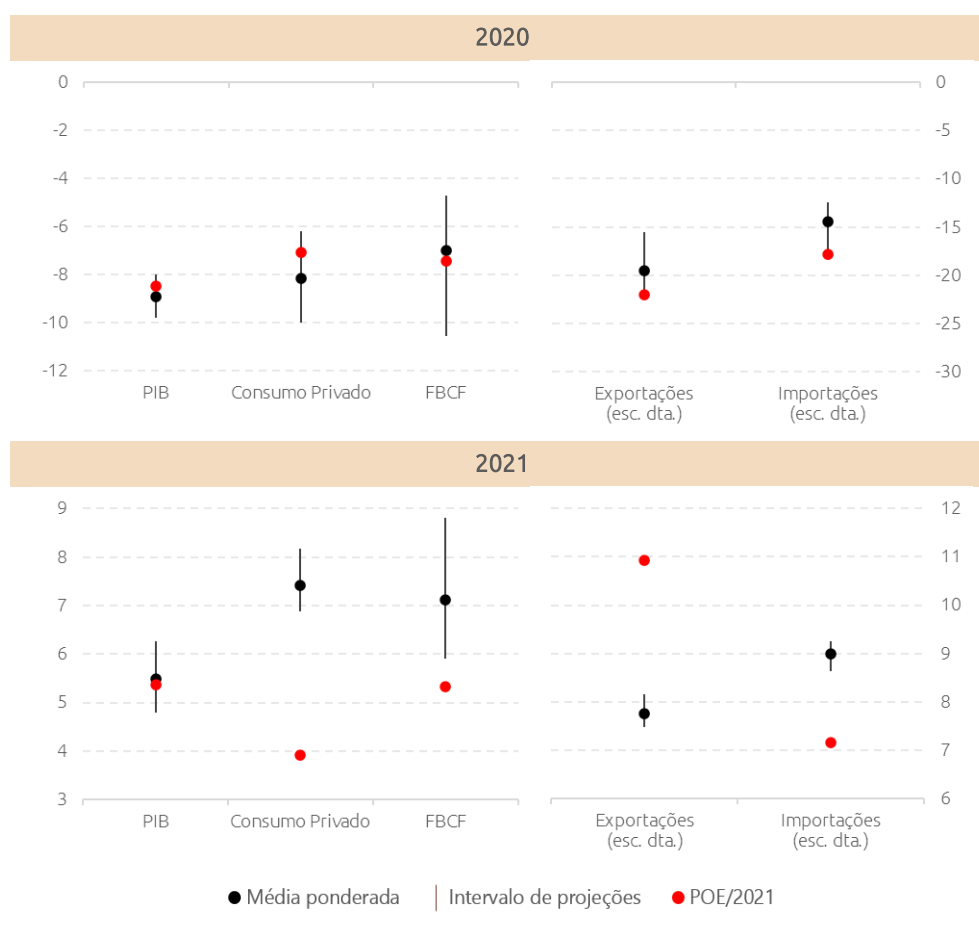
Fonte: BdP, CE, CFP, FMI, OCDE e cálculos do CFP. | Nota: PE – Programa de Estabilidade.

O atual contexto de incerteza histórica e anormalmente elevada, torna difícil a caracterização de um cenário mais provável. Contudo, a importância de um cenário mais prudente é exacerbada, uma vez que os potenciais desvios associados a riscos descendentes do cenário macroeconómico poderão ter um impacto orçamental não negligenciável.

¹ Ver, por exemplo, o artigo *The impact of uncertainty on activity in the euro area*, *ECB Economic Bulletin*, Issue 8/2016, December 2016, pp. 55-72 e as suas referências.

Para 2020 o cenário do MF encontra-se balizado na generalidade das variáveis macroeconómicas, incluindo as determinantes para a dinâmica das finanças públicas (Gráfico 3). Face ao cenário anterior do MF a POE/2021 revê em baixa a atividade económica para 2020. Os riscos globais subjacentes ao cenário do MF não diferem substancialmente dos contemplados nos cenários macroeconómicos de outras instituições. A quebra na atividade económica em 2020 e a subsequente recuperação em 2021 dependem da evolução da pandemia ao longo deste 2.º semestre de 2020 e do sucesso das medidas de mitigação da transmissão do vírus e das medidas económicas de apoio às famílias e às empresas.

Gráfico 3 – Enquadramento das previsões da POE/2021 (variação, %)



Fonte: POE/2021 e cálculos do CFP. | Nota: a média ponderada das taxas de crescimento apresentadas por outras instituições (BdP, CFP, CE, OCDE e FMI) é calculada ponderando o indicador respetivo de cada instituição (Quadro 2) com a percentagem de informação disponível à data de cada exercício de projeção. A percentagem representa o tempo decorrido entre a publicação das projeções das instituições consideradas e a data de entrega da POE. Para o indicador j da instituição i , o ponderador ($P_{j,i}$) é obtido da seguinte forma: $P_{j,i} = \frac{1 - D_{j,i}/360}{P_j}$, em que $D_{j,i}$ é o número de dias (num ano de 360 dias) entre a data de entrega da POE e a publicação das projeções da instituição i , e $P_j = \sum_{i=1}^n (1 - D_i/360)$. O intervalo de projeções é definido pela totalidade da amostra das previsões das instituições consideradas no Quadro 2, excluindo as do MF.



Para 2021, a perspetiva do MF para a recuperação da atividade económica em Portugal (5,4%) está alinhada com as expectativas das principais instituições, incluindo as do CFP (Quadro 2 e Gráfico 3). Importa salientar que o enquadramento é feito com cenários elaborados pelas instituições assinaladas no pressuposto da não intensificação da crise pandémica e de medidas de distanciamento social mais restritivas e que não consideram as medidas de política da POE/2021.

A composição do crescimento em 2021 da POE/2021 difere das perspetivas publicadas pelas restantes instituições e pode representar um risco descendente adicional à dinâmica de recuperação económica. O risco resulta da perspetiva mais otimista para a evolução das exportações, dado o enquadramento atual da procura externa e da evolução do turismo. A dinâmica projetada para as exportações, conjugada com uma redução da elasticidade das importações face à procura global, traduzem-se num contributo esperado positivo da procura externa líquida para o crescimento do PIB (1,3 p.p.) e na expectativa de recuperação do saldo da balança de bens e serviços em 1,4 p.p. para 0,1% do PIB.

Para o crescimento do PIB, este risco está mitigado pela expectativa mais pessimista do MF quanto à dinâmica do consumo privado, bem como pela consideração das medidas de política económica constantes da POE/2021, não consideradas nas demais projeções e previsões. Atendendo à dimensão das novas medidas de suporte à atividade económica e ao rendimento é de esperar um efeito positivo sobre a dinâmica de crescimento. No tocante ao consumo privado, o seu cujo contributo para o crescimento é menor do que o esperado pelas outras instituições consideradas na análise (Gráfico 3). Esta hipótese, se estiver devidamente refletida na receita fiscal (não foi possível ao CFP aferir), poderá contribuir, *ceteris paribus*, para uma perspetiva prudente do saldo das Administrações Públicas.

A evolução prevista pelo MF para a taxa de desemprego, abaixo das restantes projeções conhecidas (Quadro 2 e Gráfico 3), representa também um risco descendente neste cenário com impacto orçamental. A especificidade da contração económica em 2020 e as medidas em vigor de apoio ao emprego, levam à desconexão ou desfasamento entre a evolução da atividade económica e os desenvolvimentos no mercado de trabalho. Para 2021, a criação de emprego está dependente não só da rápida recuperação da economia, como da duração e manutenção das medidas de apoio ao emprego adotadas no atual contexto.

CONCLUSÃO

A conclusão desta análise do Conselho das Finanças Públicas tem em conta os princípios do artigo 8.º da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro): “As projeções orçamentais subjacentes aos documentos de programação orçamental devem basear-se no cenário macroeconómico mais provável ou num cenário mais prudente”. Este mesmo princípio orientador de utilização de previsões realistas para a condução das políticas orçamentais encontra-se também vertido na legislação europeia, em particular no Pacto de Estabilidade e Crescimento e na Diretiva n.º 2011/85/UE do Conselho de 8 de novembro de 2011, que estabelece requisitos aplicáveis aos quadros orçamentais dos Estados-Membros.

Nos termos do número 4 do artigo 4.º do Regulamento n.º 473/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho de 21 de maio de 2013, em resultado da análise efetuada às previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2021, **o Conselho das Finanças Públicas endossa as estimativas e previsões macroeconómicas apresentadas.**