

Relatório UTAO n.º 32/2018

Apreciação preliminar da Proposta de Orçamento do Estado para 2019

Coleção: Análise Técnica das Propostas de Orçamento do Estado

22 de outubro de 2018

Ficha técnica

A análise efetuada é da exclusiva responsabilidade da Unidade Técnica de Apoio Orçamental (UTAO) da Assembleia da República. Nos termos da [Lei n.º 13/2010, de 19 de julho](#), a UTAO é uma unidade especializada que funciona sob orientação da comissão parlamentar permanente com competência em matéria orçamental e financeira, prestando-lhe assessoria técnica especializada através da elaboração de estudos e documentos de trabalho técnico sobre gestão orçamental e financeira pública.

Este estudo, orientado e revisto por Rui Nuno Baleiras, foi elaborado por António Antunes, Filipa Almeida Cardoso, Jorge Faria Silva, Patrícia Silva Gonçalves e Vítor Nunes Canarias.

Modelo de documento elaborado por António Antunes.

Título: Apreciação preliminar da Proposta de Orçamento do Estado para 2019

Coleção: Análise Técnica das Propostas de Orçamento do Estado

Relatório UTAO N.º 32/2018

22 de outubro de 2018

Momento de fecho para receção de informação processada: 12h00m de 21/10/2018

Disponível em: <http://www.parlamento.pt/sites/COM/XIIIILEG/5COFMA/Paginas/utao.aspx>

Índice geral

Índice geral	i
Índice de tabelas	ii
Índice de gráficos	ii
Índice de figuras	iii
Tabela de siglas e abreviaturas	iii
1. Introdução	1
2. Cenário macroeconómico	2
2.1. Perspetivas de médio prazo dos previsores oficiais.....	2
2.1.1. Exercício de projeção mais recente do FMI.....	2
2.1.2. O exercício de projeção do MF (POE/2019) e os demais.....	3
2.1.2.1. Crescimento do produto em volume.....	3
2.1.2.2. Determinantes do crescimento da procura agregada.....	5
2.1.3. Mercado de trabalho, preços e PIB nominal no cenário da POE/2019.....	8
2.2. Apreciação sobre a razoabilidade das previsões macroeconómicas subjacentes à POE/2019.....	9
3. Estratégia orçamental de médio prazo	14
3.1. Descrição qualitativa.....	14
3.2. Medidas de política novas.....	15
3.3. Metas quantitativas.....	16
4. Regras de disciplina orçamental	19
4.1. Regras de disciplina orçamental no braço preventivo do Pacto de Estabilidade e Crescimento.....	19
4.1.1. Objetivo de Médio Prazo.....	19
4.1.2. Cumprimento do OMP.....	20
4.1.3. Variação do saldo estrutural.....	20
4.1.4. Crescimento da despesa primária líquida.....	21
4.1.5. Regra da dívida.....	22
4.2. Quadro Plurianual de Programação Orçamental.....	23
5. Recomendações de política do Semestre Europeu	24
5.1. Coordenação de políticas económicas no quadro do Semestre Europeu.....	24
5.2. Avaliação dos projetos de orçamento pela Comissão Europeia no contexto do Semestre Europeu.....	26
6. Comparação da POE/2019 com o Programa de Estabilidade 2018-2022	27
6.1. Aferição do cumprimento das metas quantitativas do Programa de Estabilidade.....	27
6.2. O efeito das reservas da UTAO na aferição do cumprimento das metas.....	28
6.3. Medidas de Política Orçamental da POE/2019.....	29
7. Comparação da POE/2019 com as regras de disciplina orçamental	33
7.1. Cumprimento das regras de disciplina orçamental no braço preventivo do Pacto de Estabilidade e Crescimento.....	33
7.1.1. Cumprimento do Objetivo de Médio Prazo.....	33
7.2. Avaliação da trajetória de ajustamento em direção ao Objetivo de Médio Prazo.....	33
7.2.1. Variação do saldo orçamental estrutural.....	33
7.2.1.1. Aferição com base nos valores de saldo estrutural indicados na própria POE/2019.....	33
7.2.1.2. Aferição incorporando as reservas da UTAO.....	34
7.2.2. Crescimento da despesa primária líquida.....	36
7.2.3. Conclusão sobre a avaliação da trajetória do saldo estrutural em direção ao OMP.....	36
7.3. Regra da dívida.....	36
7.4. Aferição do cumprimento dos tetos de despesa no QPPO.....	37
8. Comparação da POE/2019 com as recomendações do Semestre Europeu	41
8.1. Coordenação de políticas orçamentais no âmbito do semestre europeu na POE/2019.....	41
8.2. Avaliação do Projeto de Plano Orçamental de 2019 e cumprimento das regras da vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento.....	42

Anexo 1: Reservas da UTAO	43
A) Medidas temporárias e/ou medidas não recorrentes	43
B) Compatibilidade entre o saldo global e o saldo orçamental.....	44
C) Dúvidas sobre as medidas de política discricionárias efetivamente presentes na POE/2019	46
Anexo 2: Estatísticas	47

Índice de tabelas

Tabela 1 – Medidas de política orçamental que constam no PE/2018-22.....	16
Tabela 2 – Perspetiva orçamental estrutural	17
Tabela 3 – Indicadores de dívida pública na ótica de Maastricht e encargos com juros: PE/2018-22	18
Tabela 4 – Matriz de ajustamento anual do saldo estrutural em direção ao OMP	21
Tabela 5 – Recomendações específicas do Conselho da União Europeia a Portugal, no âmbito do Semestre Europeu de 2018.....	26
Tabela 6 – Processo de avaliação dos projetos orçamentais dos Estados-Membros no Semestre de Outono	27
Tabela 7 – Perspetiva orçamental estrutural	27
Tabela 8 – Perspetiva orçamental estrutural após reserva A da UTAO	28
Tabela 9 – Perspetiva orçamental estrutural após reservas A e B da UTAO	29
Tabela 10 – Novas medidas políticas previstas para 2019 face ao cenário de políticas invariantes.....	30
Tabela 11 – Exercício de revisão de despesa 2019 (estimativa de ganhos de eficiência associados) ...	31
Tabela 12 – Objetivo de médio prazo e ajustamento do saldo estrutural.....	34
Tabela 13 – Saldo estrutural da POE/2019 recalculado com a classificação de medidas temporárias e/ou não recorrentes da UTAO	35
Tabela 14 – Objetivo de médio prazo e ajustamento do saldo estrutural recalculado com a classificação de medidas temporárias e/ou não recorrentes da UTAO	35
Tabela 15 – Saldo estrutural da POE/2019 recalculado com a classificação UTAO de medidas temporárias e/ou não recorrentes pela UTAO e a revisão UTAO do saldo orçamental em 2019	35
Tabela 16 – Objetivo de médio prazo e ajustamento do saldo estrutural recalculado com a classificação UTAO de medidas temporárias e/ou não recorrentes pela UTAO e a revisão UTAO do saldo orçamental em 2019	36
Tabela 17 – Exercício de verificação da compatibilidade dos limites de despesa do QPPO com os objetivos de contabilidade nacional	40
Tabela 18 – Desagregação da despesa do P013-Saúde definida no POE/2019	41
Tabela 19 – Recomendações do Semestre Europeu de 2018 vs POE/2019	41
Tabela 20 – Ano de 2019, exercício de passagem da contabilidade pública à contabilidade nacional.....	45
Tabela 21 – Discrepâncias entre medidas novas de política orçamental em dois documentos oficiais do MF com a mesma data	47
Tabela 22 – Comparação do cenário macroeconómico face a outros referenciais	49

Índice de gráficos

Gráfico 1 – Projeções para a taxa de variação anual do PIB real em 2018, por instituição.....	4
Gráfico 2 – Projeções para a taxa de variação anual do PIB real em 2019, por instituição.....	4
Gráfico 3 – Taxa de variação anual do PIB	5
Gráfico 4 – Evolução do preço do petróleo, <i>dated brent</i> (dólares ou euros por barril)	7
Gráfico 5 – Cotação do euro-dólar (1 EUR = X USD)	7
Gráfico 6 – Taxa de variação real das principais componentes do PIB	7
Gráfico 7 – Produto potencial e PIB observado	10
Gráfico 8 – Dívida externa líquida	11
Gráfico 9 – Posição líquida de investimento internacional	11
Gráfico 10 – Posição líquida de investimento internacional por tipo de instrumento	12
Gráfico 11 – Decomposição da posição líquida de investimento internacional por tipo de valor	12
Gráfico 12 – Indicadores de integração financeira na área do euro.....	12

Gráfico 13 – Variação acumulada da dívida pública desde março de 2015 e compras do BCE no âmbito do programa PSPP	13
Gráfico 14– Projeções para o saldo orçamental no PE/2018-22 vs cenário de políticas invariantes	18
Gráfico 15 – Limites da despesa efetiva da administração central financiada por receitas gerais estabelecida no QPPO no PE/2018-22.....	23
Gráfico 16 – Evolução da dívida pública.....	37
Gráfico 17 – Evolução dos limites do QPPO no período de 2016 a 2022	38
Gráfico 18 – Evolução da despesa QPPO PE/2018-22 vs POE/2019.....	38
Gráfico 19 – Revisão dos limites de despesa para o ano de 2019	39
Gráfico 20 – QPPO: despesa efetiva da administração central financiada por receitas gerais	39
Gráfico 21 – QPPO/2019-22: despesa efetiva da administração central financiada por receitas gerais	40
Gráfico 22 – QPPO/2018-22: despesa efetiva da administração central financiada por receitas gerais	40

Índice de figuras

Figura 1 – Cronograma do Semestre Europeu	25
---	----

Tabela de siglas e abreviaturas

Sigla ou abrev.	Designação
AMECO	<i>Annual Macro-Economic Database of the European Commission</i>
ANFA	<i>Agreement on Net Financial Assets</i>
AP	Administrações Públicas
AR	Assembleia da República
BCE	Banco Central Europeu
BdP	Banco de Portugal
BPP	Banco Privado Português
CE	Comissão Europeia
CFP	Conselho das Finanças Públicas
CGA	Caixa Geral de Aposentações
CGD	Caixa Geral de Depósitos
DGO	Direção Geral do Orçamento
DLRR	Dedução por Lucros Retidos e Reinvestidos
EM	Estado(s)-Membro(s)
EUR/USD	Taxa de câmbio: X dólares por 1 euro
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo
FEEF	Fundo Europeu de Estabilização Financeira
FMI	Fundo Monetário Internacional
IABA	Imposto sobre o Álcool e as Bebidas alcoólicas
IEC	Impostos Especiais de Consumo
IFM	Instituições Financeiras Monetárias
IHPC	Índice Harmonizado de Preços no Consumidor
INE	Instituto Nacional de Estatística
IPC	Índice de Preços no Consumidor
IRC	Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas
IRS	Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Singulares
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
LEO	Lei de Enquadramento Orçamental
LOE	Lei do Orçamento do Estado
M€	Milhões de euros
MF	Ministério das Finanças
MLSA	Ajustamento Estrutural Linear Mínimo <i>Minimum Linear Structural Adjustment</i>
NUT	Nomenclatura das Unidades Territoriais
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico;
OMP	Objetivo de Médio Prazo
p.p.	Pontos percentuais
PAEF	Programa de Assistência Económica e Financeira
PDE	Procedimento de Défice Excessivo
PE	Programa de Estabilidade
PEC	Pacto de Estabilidade e Crescimento

Sigla ou abrev.	Designação
PERES	Programa Especial de Regularização de Dívidas ao Estado
PIB	Produto Interno Bruto
PII	Posição de Investimento Internacional
PO	Projeto de Orçamento
POE/2019	Proposta de Orçamento do Estado para 2019
PPP	Parcerias-Público Privadas
PSPP	Programa de Compras do Sector Público <i>Public Sector Purchase Programme</i>
PT 2020	Portugal 2020
QPPO	Quadro Plurianual de Programação Orçamental
SMP	<i>Securities Markets Programme</i>
TECG	Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação
TFUE	Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia
tvh	Taxa de variação homóloga
UE	União Europeia
UTAO	Unidade Técnica de Apoio Orçamental

1. Introdução

1 A UTAO analisa a Proposta de Orçamento do Estado para 2019 em duas partes. A primeira debruça-se sobre a sua dimensão estratégica e a segunda sobre os desenvolvimentos financeiros que preconiza para as Administrações Públicas. Por conveniência do calendário de discussão parlamentar, o estudo é divulgado em dois relatórios. O primeiro, que corresponde a este documento, analisa a dimensão estratégica da proposta orçamental e é divulgado na véspera do primeiro debate entre o Governo e o Parlamento sobre a proposta. Dado que apenas dispôs de cinco dias seguidos para o produzir, a UTAO assume a natureza preliminar e sujeita a revisão do seu conteúdo. O segundo relatório será concluído antes da votação na generalidade. Conterá, como primeira parte, a versão revista da dimensão estratégica e uma segunda parte com a apreciação dos desenvolvimentos financeiros.

2 A dimensão estratégica é apreciada em contabilidade nacional e os desenvolvimentos financeiros em contabilidade pública. A dimensão estratégica cuida do modo como a política orçamental conduz as interações entre o sector das Administrações Públicas e os demais sectores da economia, incluindo o Resto do Mundo. Os fluxos financeiros entre sectores impactam nas escolhas de milhões de agentes económicos e é a contabilidade nacional que mede e organiza a informação sobre as interações económicas. A dimensão estratégica projeta-se, por definição do termo, para vários anos e preocupa-se com a sustentabilidade política e financeira das opções orçamentais tomadas pelo agente público no seu todo. Por isso, faz sentido analisar a dimensão estratégica do plano orçamental para 2019 na ótica da contabilidade nacional e na perspetiva consolidada das Administrações Públicas. A apreciação dos desenvolvimentos financeiros previstos para o próximo ano, se realizada na ótica da contabilidade pública, acrescenta o eixo da tesouraria à análise económica da programação anual da política orçamental. O nível de detalhe da informação disponível é muito maior nesta ótica, tanto na desagregação da classificação das operações económicas, como na identificação dos comportamentos financeiros desde o nível mais agregado (o conjunto das Administrações Públicas) até ao nível da entidade individual que dispõe de contabilidade própria.

3 Os orçamentos anuais estão ligados pelo eixo do tempo. Um plano orçamental anual é condicionado pelas opções políticas e os desenvolvimentos financeiros passados e condiciona as escolhas políticas e o desempenho financeiro das Administrações Públicas nos anos seguintes. Por isso, deve ser apreciado no contexto da estratégia orçamental de médio prazo do país. Os Estados-Membros da União Europeia que partilham o euro têm estratégias orçamentais de médio prazo, consubstanciadas nos Programas de Estabilidade. Perspetivam o rumo desejado pelas autoridades nacionais para o ano em curso aquando da sua elaboração e os quatro anos seguintes.

4 O presente relatório identifica quatro conjuntos de condicionantes que limitam as escolhas na elaboração do orçamento. São elas: i) as circunstâncias da economia nacional e do seu enquadramento internacional; ii) as linhas de orientação, as medidas de política e as metas orçamentais do Programa de Estabilidade em vigor; iii) as regras de disciplina orçamental europeias e portuguesas; e iv) as recomendações emanadas do Semestre Europeu para a política orçamental e as transformações estruturais que contribuem para o alinhamento entre as estratégias europeia e nacional de desenvolvimento económico.

5 Paradoxalmente, as condicionantes do planeamento orçamental anual visam transformá-lo no veículo privilegiado para concretizar as aspirações de médio prazo para a política económica, em geral, e a política orçamental, em particular. Por isso, a elaboração da Proposta de Orçamento do Estado é sempre uma tarefa política e tecnicamente muito exigente e que exige o envolvimento transversal dos órgãos de soberania e dos cidadãos na sua discussão.

6 O objetivo principal do relatório é contribuir para a perceção pública do modo como a Proposta de Orçamento do Estado lida com as suas condicionantes. É o cenário macroeconómico que lhe subjaz realista? O plano orçamental para o próximo ano indicia o cumprimento das promessas feitas no Programa de Estabilidade? Respeita as regras de disciplina orçamental? De que modo são as recomendações europeias tidas em conta no plano orçamental?

7 A bibliografia utilizada está identificada no relatório. As fontes mais utilizadas para elaborar este estudo são o Relatório "Orçamento do Estado 2019" produzido pelo Ministério das Finanças, e que acompanha a proposta de lei e os mapas anexos, e as bases de dados da Direção-Geral do Orçamento nos termos em que a UTAO lhes pode aceder. As outras fontes escritas estão identificadas ao longo do texto, à medida que são invocadas para justificar afirmações.

8 A UTAO agradece a colaboração preciosa que obteve de duas entidades do Ministério das Finanças, o Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais (GPEARI) e a Direção-Geral do Orçamento (DGO). Prestaram num lapso de tempo muito apertado a quase totalidade da

informação adicional e dos esclarecimentos solicitados pelos autores. O espírito de entajuda merece realce acrescido por ter sido praticado numa semana muito trabalhosa para as três partes.

9 O relatório está assim organizado. O Capítulo 2 apresenta o cenário macroeconómico no qual a proposta de orçamento assenta e com a qual interage, compara-o com outras projeções recentes para a economia portuguesa e comenta a sua razoabilidade económica. A estratégia orçamental de médio prazo para o período 2018 a 2022 é recordada brevemente no Capítulo 3, sistematizando as suas linhas de orientação, as medidas de política novas a introduzir naqueles anos e os objetivos numéricos para a execução orçamental. Matéria de apreensão técnica sempre complicada, as regras de disciplina que vinculam as projeções e as execuções orçamentais são explicadas no Capítulo 4. As recomendações de política do Semestre Europeu foram estabelecidas em maio e são resumidas no Capítulo 5. Expostas as condicionantes, os capítulos seguintes mostram como é que a Proposta de Orçamento do Estado a elas responde. O Capítulo 6 compara-a com o Programa de Estabilidade, o Capítulo 7 com as regras orçamentais e o Capítulo 8 com as recomendações europeias dirigidas a Portugal. Na sua análise, a UTAO encontrou motivos para colocar sob reserva algumas informações constantes da Proposta de Orçamento do Estado: elegibilidade de operações orçamentais para a classificação como medidas temporárias ou medidas não recorrentes, valor do saldo global (conceito de contabilidade pública) a usar na obtenção do saldo orçamental (noção de contabilidade nacional) e dimensão das medidas de política novas. Estas reservas são fundamentadas no Anexo 1 e têm impacto material na aferição do cumprimento das metas do Programa de Estabilidade e das regras orçamentais expressas em contabilidade nacional. Finalmente, o Anexo 2 lista a informação solicitada ao Ministério das Finanças que não foi entregue até à hora de fecho desta publicação. Serve, ainda, para abrigar um quadro estatístico de maior dimensão, que exige uma formatação específica da página em que se insere.

2. Cenário macroeconómico

10 Este capítulo compara o cenário macroeconómico que serve de base à Proposta de Orçamento do Estado para 2019 (POE/2019) com os exercícios de projeção de médio prazo para a economia portuguesa elaborados por outros previsores oficiais de referência. A POE/2019 assenta no exercício de previsão do desempenho da economia portuguesa em 2018 e 2019 exposto no Cap. II do relatório do Ministério das Finanças (MF). Uma vez que a programação orçamental anual reflete o comportamento passado da economia e influencia o seu despenho nos anos futuros mais próximos, faz sentido comparar o cenário do MF com os exercícios de projeção de médio prazo de outros previsores oficiais habitualmente consultados para este efeito. Assim, a Tabela 22, constante da pág. 49, reúne as projeções pontuais dos exercícios de projeção mais recentes para a economia portuguesa elaborados por MF (para a POE/2019, em outubro de 2018), Fundo Monetário Internacional (FMI, outubro), Banco de Portugal (BdP, outubro), Conselho das Finanças Públicas (CFP, setembro), Comissão Europeia (CE, julho), Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económicos (OCDE, maio) e ainda o MF para o Programa de Estabilidade 2018/2022 (abril).

11 O texto dá mais relevo aos dois exercícios mais recentes, o da POE/2019 e o do FMI em outubro. Esta opção decorre de um princípio geral segundo o qual quanto mais informação um exercício de previsão processar sobre o ponto de partida (nomeadamente, indicadores de conjuntura mais próximos, no tempo, do primeiro ano para o qual o exercício projeta números), mais fiável são os seus resultados; princípio que está, obviamente, sujeito à hipótese de que tudo o resto é comum a todos os exercícios de previsão. O cenário referido do FMI é também o mais recente para a economia mundial e os principais parceiros económicos de Portugal, outra razão pela qual a análise neste capítulo principia por ele.

2.1. Perspetivas de médio prazo dos previsores oficiais

2.1.1. Exercício de projeção mais recente do FMI

12 As mais recentes previsões do FMI apontam para um arrefecimento da economia mundial, incluindo a área do euro e o Reino Unido, os quais são importantes parceiros comerciais de Portugal. O exercício de projeção macroeconómica mais recente para a economia internacional é o do FMI, constante do Apêndice Estatístico na edição de 9 de outubro de 2018 da publicação *World Economic Outlook*. O exercício anterior desta instituição fora divulgado em 2 de julho de 2018. Face a este exercício de há três meses, o FMI reviu em baixa (-0,2 pontos percentuais, p.p.) o crescimento económico mundial (PIB real) previsto para 2018 e 2019, projetando agora para estes anos a mesma taxa que se verificou em

2017: 3,7%. A revisão em baixa caracteriza também as projeções para outras geografias comercialmente para a economia portuguesa. Para a área do euro, o crescimento económico projetado para 2018 foi revisto em baixa de 0,2 p.p. prevendo-se agora 2,0% em 2018. Para 2019, mantém a projeção de 1,9%. Relativamente à Alemanha, o FMI projeta agora 1,9% para 2018 e 2019, uma revisão de -0,3 p.p. e -0,2 p.p., respetivamente, face ao exercício anterior. Para Espanha, encontra-se previsto uma desaceleração da atividade económica em 2018, para 2,7%, projetando-se uma nova desaceleração em 2019 (de -0,5 p.p.), para 2,2%. No tocante a França, o FMI reviu em baixa a projeção de crescimento económico para 2018 e 2019, em -0,2 p.p. e -0,1 p.p., respetivamente. Aponta agora para taxas de variação de 1,6% em ambos os anos, o que representa uma desaceleração significativa da atividade económica face a 2017, em que se registou um crescimento de 2,3%. O Reino Unido, que cresceu 1,7% em 2017, vê agora o FMI projetar para 2018 e 2019 crescimentos de 1,4% e 1,5%, respetivamente. Esta revisão generalizada em baixa para a economia internacional, quando comparada com as projeções divulgadas em julho de 2018, é justificada essencialmente com a materialização de riscos relacionados com conflitos pautais e instabilidade política e social em inúmeros países.¹ Ademais, na sequência do *Forum Económico Mundial* de fevereiro de 2018 em Davos, Joseph Stiglitz [manifestou preocupação com problemas mundiais nos curto e médio prazos](#) relacionados com a crescente desigualdade nos países desenvolvidos, alterações climáticas, bem como com riscos da revolução digital associados à segurança, emprego e emergência de monopólios.

13 O resultado das negociações relativas à saída do Reino Unido da União Europeia, bem como as consequências sobre o comércio mundial decorrentes das tensões tarifárias e outros movimentos protecionistas, são fatores com impacto económico negativo à escala global e nos principais parceiros comerciais de Portugal. A saída do Reino Unido da União Europeia apresenta riscos descendentes para as economias europeias, sobretudo para o caso de uma pequena economia aberta como a portuguesa. Tendo em conta que Portugal regista um excedente comercial bilateral com o Reino Unido, o qual é um dos principais parceiros comerciais, ganha especial importância o desfecho do *Brexit* e as condições em que tal possa ocorrer. Acresce que este país tem sido um destino importante da emigração portuguesa nos últimos anos e os termos da saída quanto às liberdades de circulação de pessoas e de prestação de serviços não deixarão de poder impactar também na economia portuguesa.

14 Relativamente a Portugal, o FMI também projeta o abrandamento do crescimento económico, além da deterioração no saldo da balança corrente. Quanto à variação relativa do produto, o exercício mais recente do FMI projeta taxas de 2,3% em 2018, 1,8% em 2019 e 1,4% em 2023, após o crescimento de 2,7% verificado em 2017. Face ao exercício anterior da mesma instituição, ocorrido em abril deste ano, a projeção mais recente tira 0,1 p.p. a 2018, mantém a projeção para 2019 e revê em alta de 0,2 p.p. o número para 2023. Sobre a conta externa, o FMI apenas divulga números para o saldo corrente, no caso de Portugal e outros países. Espera uma deterioração do mesmo após o excedente de 0,5% do PIB atingido em 2017, apontando agora para 0,0% e -0,3%, em 2018 e 2019, respetivamente, contra o que esperava no exercício de abril último (+0,2% e -0,1%, respetivamente).

2.1.2. O exercício de projeção do MF (POE/2019) e os demais

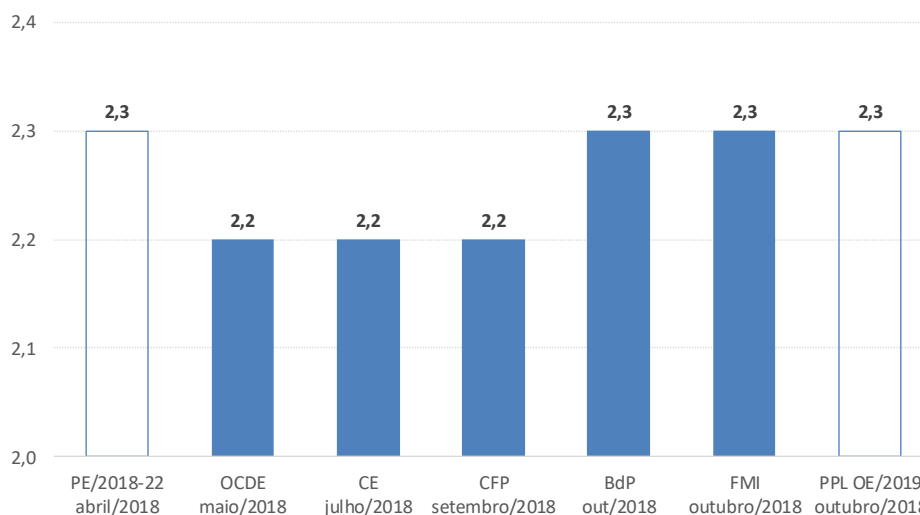
2.1.2.1. Crescimento do produto em volume

15 O cenário macroeconómico considerado na POE/2019 tem subjacente um abrandamento da atividade económica em Portugal, contudo, o crescimento previsto pelo MF para 2019 apresenta-se no limite superior do intervalo de previsões apresentadas por outras entidades de referência. Após a contração da atividade económica verificada nos anos de 2011, 2012 e 2013, o PIB iniciou uma tendência de recuperação que se manteve nos anos seguintes, mas que o MF espera que desacelere após 2017. O cenário macroeconómico considerado na POE/2019 estima 2,3% de crescimento para o PIB real em 2018 e prevê 2,2% para 2019. A estimativa pontual para 2018 constitui uma diminuição em 0,5 p.p. face à taxa registada em 2017 (2,8%). Para 2019, a previsão avançada (2,2%) representa um abrandamento muito ligeiro (-0,1 p.p.) à previsão para o ano anterior e reflete ainda uma igualmente ligeira revisão em baixa (-0,1 p.p.) face à anterior previsão do Ministério das Finanças, constante do PE/2018-22. A perspetiva ora apresentada para a despesa agregada reflete o menor crescimento da procura interna previsto para 2019, em resultado da desaceleração esperada nesse ano para o consumo privado e o consumo público.

¹ O Conselheiro Económico do FMI, Maurice Obstfeld, resume assim, no Prefácio à edição de outubro do *World Economic Outlook*, o tom da revisão das projeções de médio prazo. "(...) Our international growth projections for both this year and next are downgraded to 3.7 percent, 0.2 percentage point below our last assessments and the same rate achieved in 2017. At the global level, recent data show weakening in trade, manufacturing, and investment. Overall, world economic growth is still solid compared with earlier this decade, but it appears to have plateaued".

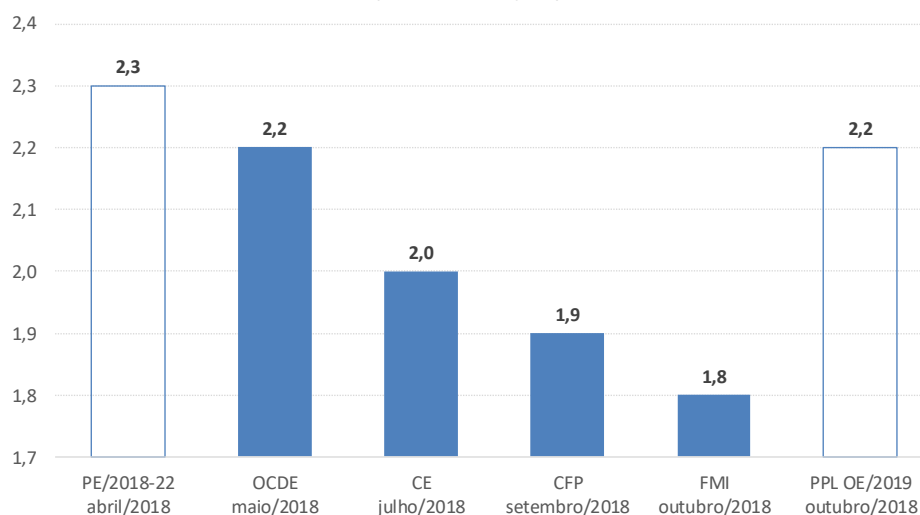
16 Em termos de crescimento do PIB real, a projeção pontual do MF para 2018 está em linha com as projeções das outras entidades. Quanto a 2019, a projeção do MF afigura-se desalinhada. O Gráfico 1 compara a projeção MF para o ano de 2018. A estimativa pontual de 2,3% é acompanhada pelas projeções mais recentes (FMI e BdP) e não destoa das mais recuadas no tempo. Já a projeção do MF para 2019, apenas é acompanhada pela da OCDE, que é a mais antiga de todas (Gráfico 2); quanto mais recentes, maior é o desvio face à projeção da POE/2019. Os exercícios de FMI, CFP, CE e OCDE situam o crescimento em 2019 da atividade económica em Portugal no intervalo [1,8% ; 2,0%].

Gráfico 1 – Projeções para a taxa de variação anual do PIB real em 2018, por instituição
(em percentagem)



Fontes: INE, MF, CFP, BdP, FMI, CE e OCDE. Detalhes em rodapé à Tabela 22, p. 49.

Gráfico 2 – Projeções para a taxa de variação anual do PIB real em 2019, por instituição
(em percentagem)



Fontes: INE, MF, CFP, FMI, CE e OCDE. Detalhes em rodapé à Tabela 22, p. 49.

17 De acordo com a previsão do OE/2019, a evolução da atividade económica em 2019 continuará a ser sustentada pela procura interna, uma vez que as exportações líquidas deverão manter um contributo negativo para o crescimento do PIB. O principal contributo para o crescimento do PIB advém da procura interna, em linha com o registado em anos anteriores. Estima-se uma redução do contributo da procura interna para a evolução do PIB, de 3,1 p.p. em 2017 para 2,5 p.p. em 2019. Relativamente ao mercado externo, em 2019 as exportações líquidas deverão continuar a representar um contributo negativo de -0,3 p.p. para a evolução do PIB, em linha com o registado em 2017 e com a estimativa para 2018. Estima-se uma diminuição da taxa de crescimento das exportações: de 7,8% em 2017 para 6,6% em 2018, prevendo-se uma nova desaceleração em 2019, para 4,6%. No mesmo sentido, o crescimento das importações deverá também diminuir: de 8,1% em 2017, para 6,9% em 2018 e 4,8% em 2019. Tendo em conta o intervalo definido pelas projeções apresentadas pelas outras instituições, conclui-se que:

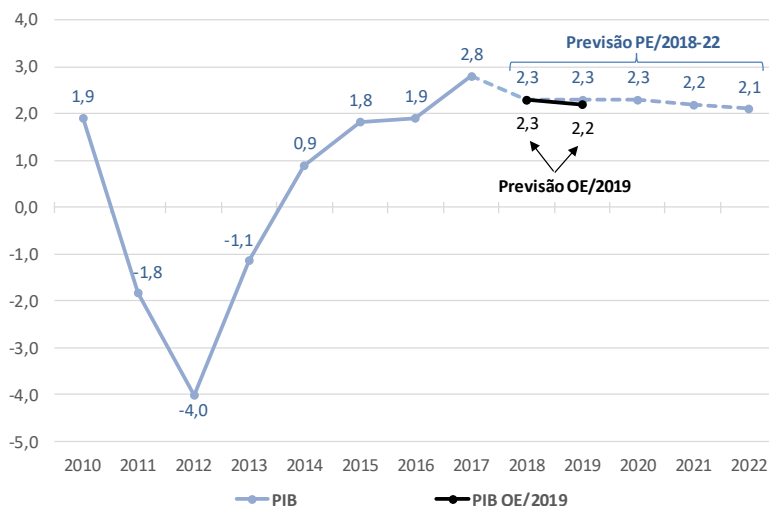
- A estimativa do MF para o comportamento das exportações em 2018 (+6,6%) situa-se acima do limite superior do intervalo de projeções definido pelas instituições consideradas: [+5,0% ; 6,5%], sendo portanto a mais otimista; pelo contrário, a previsão do MF para a evolução das exportações em 2019 (+4,6%) apresenta-se dentro do intervalo de projeções definido pelas instituições consideradas: [+4,3% ; 4,7%];
- A estimativa do MF para a evolução das importações em 2018 (+6,9%) situa-se acima do limite superior do intervalo de projeções definido pelas instituições consideradas: [+5,1% ; 6,8%]; contudo, a previsão do MF para a evolução das importações em 2019 (+4,8%) apresenta-se dentro do intervalo de projeções definido pelas instituições consideradas: [+4,7% ; 5,5%].

Adiante, o texto procurará explicar em quais determinantes do crescimento da procura agregada as projeções do MF diferem das demais.

18 Face ao PE/2018-22, o cenário previsto no OE/2019 mantém-se alinhado com a anterior previsão de crescimento económico para 2018, revendo ligeiramente em baixa a previsão para 2019 (Gráfico 3).

Para 2018, o crescimento económico real previsto no POE/2019 é de 2,3%, em linha com a anterior previsão avançada pelo MF no PE/2018-22. Contudo, salienta-se que o MF prevê agora um aumento do contributo positivo da procura interna, o qual foi revisto de 2,5 p.p. para 2,7 p.p., e um pequeno agravamento do contributo negativo da procura externa líquida, de -0,2 p.p. para -0,3 p.p.. Por componentes, a revisão efetuada pelo MF, para 2018, entre abril (PE/2018-22) e outubro de 2018 (POE/2019) foi a seguinte: i) aceleração do crescimento do consumo privado e do consumo público em 0,3 p.p.; ii) desaceleração do investimento (FBCF) em 1,0 p.p.; iii) aceleração do crescimento das exportações e sobretudo das importações, em +0,3 p.p. e +0,6 p.p., respetivamente. Para 2019, o contributo da procura interna foi revisto em baixa face ao cenário anterior, embora numa magnitude inferior (-0,1 p.p.), tendo a procura externa líquida sido revista igualmente em baixa em -0,1 p.p.. Por componentes, as maiores revisões operadas, para o ano 2019, dizem respeito a: i) evolução mais favorável do consumo público, passando de uma contração de -0,1% para um aumento de 0,2%; ii) desaceleração da trajetória de investimento (FBCF) e, 2,2 p.p. (de 9,2% no PE/2018-22 para 7,0% no POE/2019); iv) relativamente às exportações e importações em ambos os casos o crescimento foi revisto em baixa em -0,2 p.p. (Tabela 22).

Gráfico 3 – Taxa de variação anual do PIB
(em percentagem)



Fontes: INE e Ministério das Finanças. | Nota: Os valores para 2018 e 2019 correspondem à estimativa do OE/2019 em outubro de 2018. A série a tracejado corresponde à evolução apresentada em abril de 2018 no PE/2018-22.

2.1.2.2. Determinantes do crescimento da procura agregada

19 No cenário macroeconómico do MF antecipa-se que a procura externa contribua negativamente para o crescimento em 2018 e 2019.

No cenário macroeconómico apresentado na POE/2019 projeta-se que o contributo da procura externa líquida seja mais negativo que o anteriormente considerado no PE/2018-22. Em abril, as projeções do MF constantes do PE/2018 consideravam um contributo negativo da procura externa líquida de -0,2 p.p., em 2018 e 2019. Em outubro, na POE/2019 o MF reviu em baixa, em -0,1 p.p., o contributo da procura externa líquida para o crescimento do PIB, situando-a em -0,3 p.p. para 2018 e 2019. A este respeito, cumpre referir a projeção efetuada pelo CFP, de setembro de 2018,

que aponta para um contributo da procura externa líquida, em 2018, mais negativo que o projetado pelo MF.

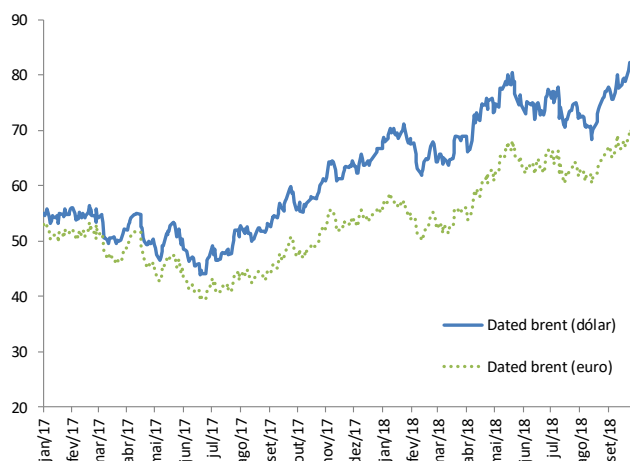
20 Relativamente ao mercado externo, o MF projeta agora um maior crescimento das exportações e das importações em 2018, mas uma desaceleração mais acentuada em 2019. Face ao anteriormente projetado no PE/2018-22, o MF reviu em alta o crescimento das exportações (de 6,3% para 6,6%) e das importações (de 6,3% para 6,9%), para 2018. Contudo, para 2019, a revisão efetuada pelo MF foi no sentido contrário, correspondendo a uma revisão em baixa de -0,2 p.p. em ambas as componentes, projetando-se agora um crescimento de 4,6% para as exportações e de 4,8% para as importações. Tendo em contas os exercícios de projeção mais recentes efetuados por outras instituições, as divergências mais significativas são as seguintes: i) em 2018, tendo em conta que o CFP projeta um crescimento das importações e das exportações de 5,7% e 6,3%, inferior ao considerado pelo MF no POE/2019; ii) a projeção do FMI, em outubro de 2018, aponta para um crescimento das importações em 2019 de 5,5%, cerca de 0,7 p.p. acima do considerado pelo Governo na POE/2019. Uma evolução do mercado externo mais desfavorável que o preconizado pelo MF, comporta riscos descendentes para a procura agregada, com impacto negativo na evolução do PIB.

21 A evolução do mercado externo depende também da concretização do cenário macroeconómico da POE/2019 que assenta na estabilização da evolução dos termos de troca, em contraste com a degradação registada em 2017. Em 2017 registou-se uma degradação dos termos de troca da economia portuguesa, tendo o deflator das exportações subido 3,3% enquanto que o das importações cresceu 4,0%. A projeção do MF para 2018 e 2019, subjacente à POE/2019, considera uma estabilização destes deflatores em 2018 e 2019: o deflator das exportações deverá crescer 1,8% em 2018 e 1,7% em 2019, enquanto que o deflator das importações deverá aumentar 1,9% em 2018 e 1,6% em 2019. Para 2018, a projeção do CFP acompanha de perto a do MF, contudo, para 2019 regista-se uma diferença mais significativa, invertendo-se também o sentido da variação projetado para os dois deflatores, uma vez que o CFP projeta um crescimento do deflator das exportações em 2019 (1,4%) que é inferior ao das importações (1,5%).

22 Uma das variáveis com impacto significativo na evolução dos termos de troca é o preço do petróleo. O cenário da POE/2019 baseia-se numa subida do preço do petróleo em 2018, para cerca de 72,9 dólares/barril, e na sua estabilização em 2019, em torno dos 72 dólares/barril.² O preço do petróleo desceu significativamente até 2016, tendo recuperado significativamente em 2017 e no decorrer de 2018. A cotação internacional do petróleo (*dated brent*) atingiu o seu máximo anual no último dia do mês de setembro de 2018 (82,72 USD/barril), na sequência da decisão da OPEP de não aumentar a produção, num contexto internacional de procura elevada e de persistência de tensões geopolíticas nos países exportadores de petróleo (Gráfico 4). Pese embora os preços do petróleo considerados na POE/2019 possam estar alinhados com as expectativas implícitas nos mercados de futuros, as cotações observadas e os riscos associados às tensões geopolíticas constituem um fator de risco para 2019. Além da evolução da cotação do petróleo no mercado internacional (cotado em USD), a taxa de câmbio EUR/USD também contribui para a determinação do preço do barril em EUR. Com efeito, a taxa de câmbio EUR/USD considerada na POE/2019 tem subjacente uma apreciação do euro entre 2017 e 2018 (de 1,13 para 1,19 EUR/USD) e a sua estabilização em 2019 (1,19 EUR/USD). Contudo, no mercado cambial o euro tem apresentado uma tendência de desvalorização do euro face ao dólar norte americano desde o início de 2018 (Gráfico 5). A subida mais rápida das taxas diretoras nos EUA do que na área do euro reflete-se positivamente nas emissões de dívida pública norte americana, contribuindo para atrair investidores, o que, a par das valorizações bolsistas do mercado acionista, tem provocado fortes movimentos de capitais para os EUA, contribuindo para a apreciação do dólar. A evolução do preço do petróleo correlaciona-se em grande medida com a evolução dos preços dos bens importados, pelo que um aumento do preço do petróleo contribuirá para um impacto negativo no deflator do PIB, embora apresente efeitos de segunda ordem nas componentes da procura interna e das exportações.

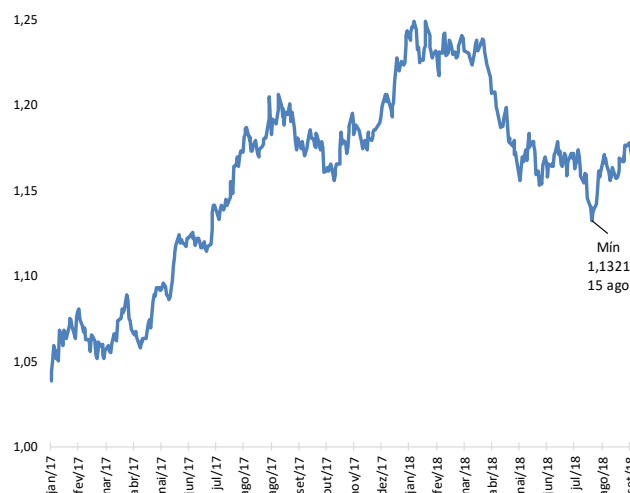
² Os valores do preço do petróleo para 2018 considerados pelo Governo baseiam-se nos contratos de futuros do *Brent*.

Gráfico 4 – Evolução do preço do petróleo, dated brent
(dólares ou euros por barril)



Fonte: Thomson Reuters.

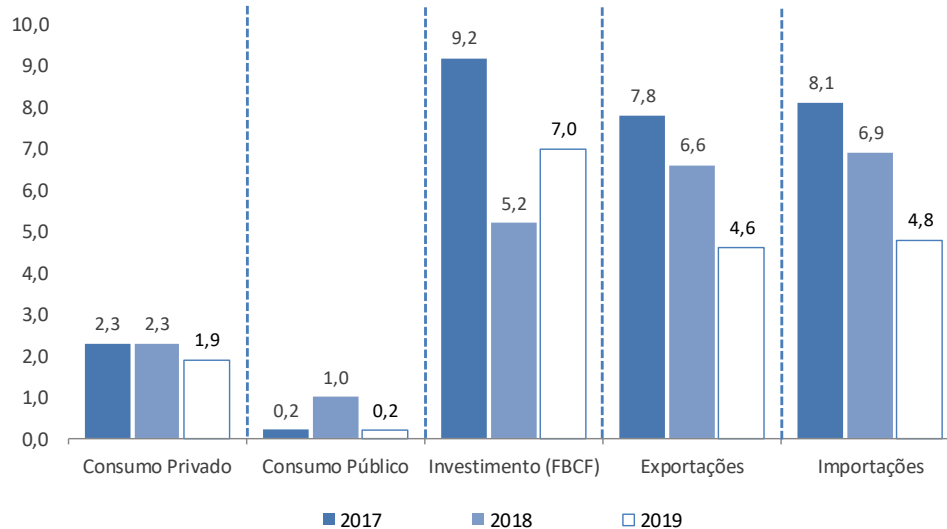
Gráfico 5 – Cotação do euro-dólar
(1 EUR = X USD)



Fonte: BCE.

23 De acordo com o cenário do POE/2019, o abrandamento do crescimento económico em 2019 resulta do contributo exclusivo da procura interna, em resultado do menor crescimento do consumo privado e do consumo público. Em termos de componentes, o cenário do OE/2019 contempla uma desaceleração do crescimento do consumo privado (de 2,3% em 2018 para 1,9% em 2019) e do consumo público (de 1,0% em 2018 para 0,2% em 2019). Esta dinâmica do consumo é compensada pela previsão de aumento da FBCF em 7,0% em 2019, um crescimento acima do estimado para 2018 (5,2%) e em linha com o anteriormente previsto no PE/2018-22 para a evolução desta componente (7,0%), permitindo assim que o contributo da procura interna em 2019 se situe em 2,5 p.p.. Relativamente à procura externa líquida, o Ministério das Finanças prevê a manutenção de um contributo negativo em torno de -0,3 p.p., em resultado da desaceleração das exportações de 6,6% para 4,6% (-2,0 p.p.) e das importações de 6,9% para 4,8% (diminuição de -2,1 p.p.). (Gráfico 6 e Tabela 22).

Gráfico 6 – Taxa de variação real das principais componentes do PIB
(em percentagem)



Fontes: INE e Ministério das Finanças. | Nota: Os valores para 2018 e 2019 correspondem à estimativa/previsão do OE/2018.

24 A evolução do PIB encontra-se alicerçada na evolução da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) para a qual se estima um abrandamento no ano corrente, mas uma aceleração em 2019 a qual se situa acima das previsões avançadas por OCDE e CFP, e motivou uma reserva do CFP no seu parecer ao cenário macroeconómico do OE/2019. De acordo com o OE/2019, o investimento, medido pela FBCF, deverá aumentar 5,2% em 2018, o que representa um abrandamento face a 2017, ano em que se

registou um crescimento de 9,2%. Para 2019, prevê-se um aumento de 7,0%.³ A evolução prevista pelo MF para a FBCF em 2019 é mais otimista do que a apresentada pela OCDE e pelo CFP. A previsão avançada pela OCDE de 6,8% data de maio de 2018, não incorporando os mais recentes desenvolvimentos da economia mundial, que apontam para um abrandamento do crescimento económico, em linha com as últimas projeções do FMI. Salienta-se aqui o já referido no parágrafo 12 no que respeita às projeções avançadas para a economia mundial, para a área do euro e em particular para os principais parceiros comerciais da economia portuguesa, nomeadamente Alemanha, Espanha, França e Reino Unido. Neste contexto considera-se que a previsão do MF para o investimento em 2019 deverá ser alcançável num contexto nacional e internacional favorável. Por outro lado, da análise estatística à série da FBCF desde 1996, verifica-se que a FBCF é a componente da despesa que apresenta o maior desvio padrão ($\sigma=6,2$), pelo que a sua evolução apresenta muita volatilidade, quer na componente pública, quer na componente privada. A este respeito cumpre referir que o CFP, no seu Parecer n.º 2/2018, relativo às “Previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2019” indica a existência de “*riscos descendentes em 2019, derivados sobretudo do crescimento da FBCF*”, fazendo notar uma reserva quanto às previsões macroeconómicas para 2019 subjacentes ao OE/2019, em particular no que respeita à previsão da FBCF, razão pela qual, o cenário macroeconómico do OE/2019 “*não pode ser considerado como o cenário mais provável ou um cenário mais prudente*”.

25 O cenário macroeconómico do Ministério das Finanças para 2019 regista algumas divergências face às projeções apresentadas por outras instituições. Face às projeções mais recentes, do CFP, do Banco de Portugal (BdP) e do Fundo Monetário Internacional (FMI), o cenário do Ministério das Finanças incorpora uma previsão do crescimento do PIB que se situa no limite superior do intervalo de previsão definido por estas entidades. O cenário do FMI considera, para 2018, um crescimento económico de 2,3%, e um abrandamento do crescimento das exportações e das importações para 6,5% e 6,8%, respetivamente. Para 2019, o FMI prevê uma desaceleração do crescimento económico real, para 1,8%. Este cenário não diverge substancialmente do apresentado no OE/2019 para 2018, perspetivando-se apenas uma dinâmica diferente quanto ao andamento das exportações e das importações, para as quais o MF apresenta previsões marginalmente superiores. Contudo, para 2019, a previsão de crescimento do MF situa-se 0,4 p.p. acima da considerada pelo FMI. No cenário do BdP para 2018, o aumento do consumo privado é ligeiramente superior ao projetado no OE/2019, compensado pelo um menor aumento do consumo público e do investimento. No tocante à vertente externa, o BdP é a instituição que apresenta as menores taxas de crescimento, quer das exportações, quer das importações. O Conselho das Finanças Públicas (CFP) estima um crescimento do PIB em 2018 ligeiramente inferior ao do OE/2018, em parte devido a uma dinâmica menos favorável no mercado externo. Para 2019, a previsão do CFP de 1,9% para o crescimento do PIB revela-se mais cautelosa que a considerada pelo MF, da qual se distingue, sobretudo, pelo menor crescimento previsto para o investimento (FBCF). O cenário da Comissão Europeia (CE) considera um crescimento de 2,2% para 2018 e uma desaceleração para 2,0% em 2019, encontrando-se, contudo, desatualizado pois refere-se a projeções efetuadas em julho de 2018. O mesmo sucede com a projeção da OCDE, que foi divulgada no mês de maio. Em geral, as projeções apresentam em comum uma desaceleração do crescimento em 2019, quando comparado com 2018.

2.1.3. Mercado de trabalho, preços e PIB nominal no cenário da POE/2019

26 Para mercado de trabalho, a previsão constante na POE/2019 é uma continuação da descida da taxa de desemprego para 6,9% em 2018 e 6,3% em 2019. Tendo em conta que a taxa de desemprego se situou em 8,9% em 2017, a estimativa para 2018 aponta para uma redução de 2,0 p.p. no ano corrente, prevendo-se uma nova redução em 2019 para 6,3%. A evolução da taxa de desemprego prevista no cenário do OE/2019 incorpora ainda um aumento do emprego de 3,3% em 2017 e 2,5% em 2018. Para 2019 prevê-se que o crescimento do emprego abrande para 0,9%. A estimativa do MF para a taxa de desemprego em 2018 (6,9%) apresenta-se relativamente otimista, situa-se no valor mínimo do intervalo das previsões apresentadas por instituições de referência: [6,9% ; 7,5%]. No tocante a 2019, a previsão do MF para a taxa de desemprego (6,3%) apresenta-se próxima do ponto médio do intervalo das previsões apresentadas por instituições de referência: [6,1% ; 6,7%]. Relativamente à evolução do nível de emprego, a estimativa do MF para 2018 (2,5%) apresenta-se próxima do limite superior do intervalo de previsões apresentadas por instituições de referência: [1,9% ; 2,6%], enquanto que à

³ O investimento medido pela formação bruta de capital (FBC) corresponde à soma da formação bruta de capital fixo (FBCF) com a variação de existências e aquisições líquidas de cessões de objetos de valor. O investimento líquido corresponde à diferença entre o investimento bruto e o consumo de capital fixo, também designado por desgaste do capital. Para esta análise utilizaram-se preços correntes e para o período 2016-2017 admitiu-se que o consumo de capital fixo mantém a mesma taxa de variação que a observada em 2015.

previsão para 2019, apresenta-se como mais prudente do que as consideradas pelas instituições de referência: [1,2% ; 1,3%].

27 De acordo com o Ministério das Finanças, o crescimento da remuneração média por trabalhador (em valor nominal) deverá acelerar, de 1,9% em 2018 para 2,3% em 2019. Esta evolução apresenta-se mais favorável que o intervalo definido pelas previsões mais recentes apresentadas pela OCDE e pelo CFP para este indicador, quer para 2018: [+1,0% ; +1,6%], quer para 2019: [+2,0% ; +2,1%]. Relativamente à produtividade aparente do trabalho registou-se uma diminuição de 0,5% em 2017. De acordo com o cenário macroeconómico do Governo, para 2018 estima-se que a evolução da produtividade aparente do trabalho apresente um declínio de 0,2%, prevendo-se uma recuperação significativa para 2019, ano em que se prevê um crescimento de 1,3%. As projeções da OCDE e do CFP apontam para que a evolução da produtividade aparente do trabalho em 2018 se situe no intervalo [-0,4% ; +0,2%], pelo que a estimativa do Governo para 2018 (-0,2%) situa-se dentro deste intervalo de previsão. Contudo, para 2019, as previsões destas instituições situam a evolução da produtividade aparente do trabalho no intervalo [+0,6% ; +0,9%], verificando-se que a previsão do governo (+1,3%) excede o limite superior deste intervalo.

28 O cenário da POE/2019 incorpora uma variação para o deflator do PIB de 1,4% em 2018 e em 2019, registando-se uma pequena redução face aos anos anteriores. O deflator do PIB mede o nível de preços da atividade económica de um país.⁴ A evolução deste indicador reveste-se de elevada importância uma vez que afeta a mensuração do PIB em termos nominais, o que é relevante para o cálculo das variáveis orçamentais. Para 2018 o cenário macroeconómico apresentado considera um aumento de 1,4% do deflator do PIB, um valor em linha com o anterior cenário do Ministério das Finanças (PE/2018-22)) e com as estimativas mais recentes do CFP e da OCDE, mas ligeiramente abaixo da estimativa apresentada pelo FMI em outubro de 2018 (1,6%). Esta evolução encontra justificação na redução do crescimento dos deflatores do consumo público (de 2,0% para 1,3%), da FBCF (de 2,6% para 1,1%) das exportações (de 3,3% para 1,8%), cujos efeitos serão parcialmente compensados pelo ligeiro aumento da variação do deflator do consumo privado (de 1,2% para 1,3%) e pela redução da variação do deflator das importações (de 4,0% para 1,9%). Para 2019 o cenário do OE/2019 prevê a manutenção da variação do deflator do PIB em 1,4%, prevendo-se pequenas alterações na evolução dos deflatores das componentes do PIB, algumas das quais compensam-se mutuamente.

Salienta-se que, para o ano corrente de 2018, a evolução dos preços do consumo privado medida pela variação do respetivo deflator encontra-se em dissonância com a previsão de crescimento dos preços no medida pela variação do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), uma vez que, face a 2017, regista-se uma aceleração do deflator do consumo privado em +0,1 P.P. mas uma redução do IHPC de 0,2 p.p..

29 O crescimento do PIB nominal deverá reduzir-se em 2018 e em 2019, sendo que a estimativa para 2018 encontra-se dentro do intervalo definido pelas projeções do CFP, FMI e OCDE, o mesmo não se verificando na previsão para 2019. De acordo com o cenário apresentado pelo Ministério das Finanças o PIB deverá apresentar um crescimento nominal de 3,8% em 2018 e de 3,6% em 2019, o que representa uma desaceleração face ao crescimento de 4,4% registado em 2017. Esta evolução reflete o efeito conjugado do abrandamento da atividade económica em termos reais, prevista para 2018 e 2019, e a desaceleração do deflator do PIB, em 2018. Se considerarmos o intervalo definido pelas projeções das instituições apresentadas na Tabela 22, p. 49 (CFP, FMI e OCDE), verifica-se que a estimativa para 2018 se encontra dentro do intervalo de previsão destas instituições de referência, o mesmo já não sucedendo relativamente à previsão para 2019.

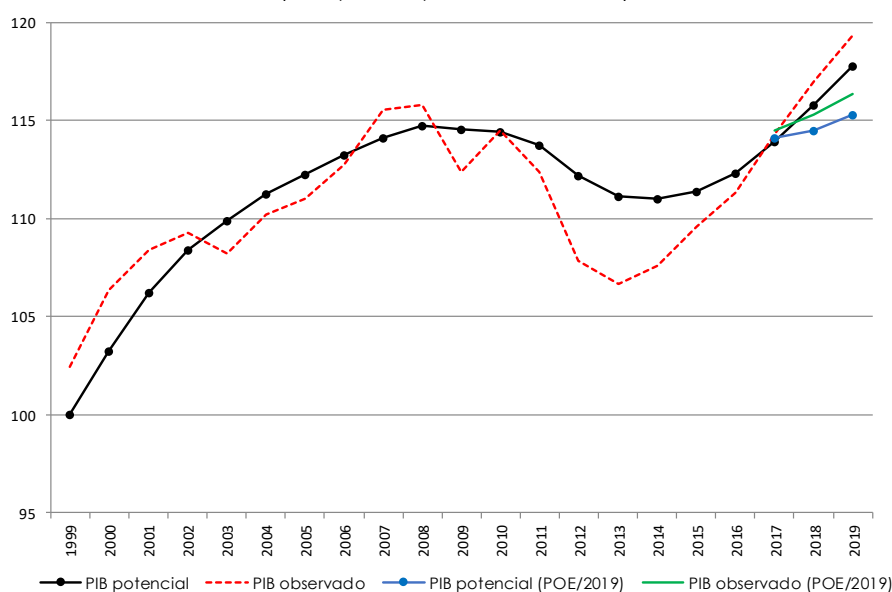
2.2. Apreciação sobre a razoabilidade das previsões macroeconómicas subjacentes à POE/2019

30 A análise das variáveis que constam no cenário macroeconómico da POE/2019 deve ser enquadrada num conjunto mais alargado de variáveis que refletem o desempenho da economia real e o financiamento da economia portuguesa, bem como a evolução do contexto externo. Com efeito, nesta análise consideram-se as i) taxas de crescimento e o nível do PIB real e do produto potencial, ii) a dívida externa das Administrações Públicas e dos restantes sectores institucionais, iii) a decomposição da PII por instrumento, iv) a decomposição da variação da PII por tipo de valor, v) a integração financeira na área do euro, e vi) a política monetária na área do euro.

⁴ Salienta-se que a descida dos preços nas importações tem um impacto positivo sobre o deflator do PIB, que apenas mede os preços da atividade produzida no país.

31 O cenário mais recente do MF antevê uma expansão do PIB observado no triénio 2017-2019 acima da do produto potencial, sendo que o hiato do produto irá ser positivo no período 2017-2019. A POE/2019 tem implícita uma taxa de crescimento do PIB real de 2,2% em 2019, o que reflete uma taxa de crescimento acima da prevista para o produto potencial (2%), acentuando o hiato do produto (Gráfico 7). De realçar que o hiato de produto deverá tornar-se mais positivo em 2019. Para o aumento do produto potencial contribuem resumidamente três fatores: o crescimento da produtividade total dos fatores, o emprego e o stock de capital. De referir que, em termos nominais, no período 2012-2017 o consumo de capital fixo na economia portuguesa foi superior à formação bruta de capital fixo no mesmo período. Neste sentido, a concretização das previsões do MF relativamente elevadas para o crescimento da formação bruta de capital fixo, (5,2% e 7% para 2018 e 2019, respetivamente), quer do sector público quer do sector privado, afigura-se fundamental para assegurar as trajetórias previstas para o produto potencial e o produto observado no médio prazo. Importa realçar que no período 1999-2017 o crescimento médio anual do produto potencial foi 0,7%, com alternância de ciclos de crescimento positivo e crescimento negativo. Em nível, o valor do produto potencial a atingir em 2018 deverá ultrapassar pela primeira vez o produto potencial que se verificou em 2008 aquando da crise financeira mundial.

Gráfico 7 – Produto potencial e PIB observado
(Base produto potencial 1999 = 100)

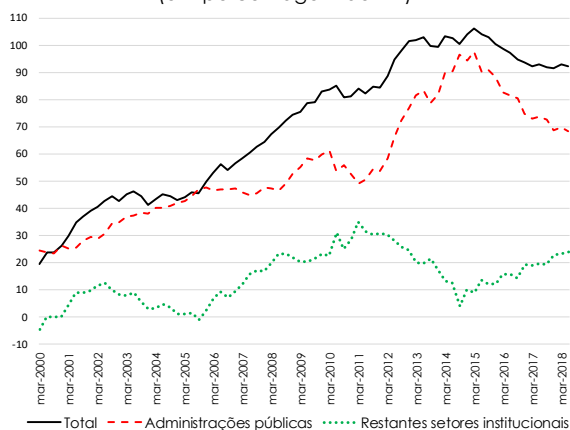


Fontes: AMECO, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

32 Tendo em consideração o peso elevado da dívida externa no PIB, a concretização da previsão de capacidade líquida de financiamento da economia portuguesa, que consta no cenário macroeconómico, continua a ser fundamental para prosseguir no médio prazo a desalavancagem ordenada que começou há pouco anos. A dívida externa líquida é uma das subcomponentes da posição líquida de investimento internacional, nomeadamente subcomponentes dos instrumentos investimento direto, investimento de carteira e outro investimento. O valor da dívida externa de Portugal situou-se em 92,4% em junho de 2018 (Gráfico 8), sendo que o setor institucional Administrações Públicas apresenta o principal contributo para a dívida externa líquida e para a posição líquida negativa do investimento internacional (Gráfico 9).⁵ Contudo, importa realçar que entre o PE/2018-22 divulgado em abril e o cenário macroeconómico da POE/2019, verificou-se uma revisão em baixa da capacidade líquida de financiamento da economia portuguesa durante o biénio 2018-2019, essencialmente devido ao contributo da revisão em baixa da balança corrente, sendo parcialmente compensada pela revisão em alta da balança de capital.

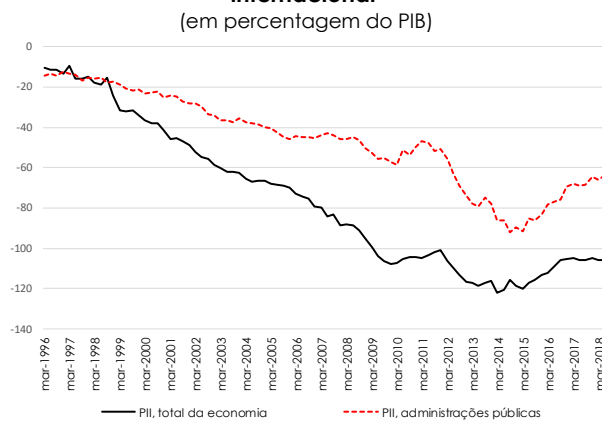
⁵ Além disso, as instituições financeiras podem obter financiamento externo que por sua vez é direcionado para o financiamento do sector institucional Administrações Públicas.

Gráfico 8 – Dívida externa líquida
(em percentagem do PIB)



Fontes: Banco de Portugal e cálculos da UTAO.

Gráfico 9 – Posição líquida de investimento internacional
(em percentagem do PIB)



Fontes: Banco de Portugal e cálculos da UTAO.

33 A posição líquida de investimento internacional negativa da economia portuguesa está concentrada nos instrumentos “investimento direto” e “outro investimento”, vindo o “investimento de carteira” a registar saldo positivo desde o final de 2016. Os principais instrumentos da PII correspondem ao investimento direto, ao investimento de carteira e ao outro investimento (Gráfico 10). O investimento de carteira inclui ativos e passivos relacionados com instrumentos de dívida e de capital, caracterizando-se por um baixo grau de influência dos investidores nas empresas e elevada dispersão nos mercados financeiros. Por outro lado, o investimento direto caracteriza-se pela existência de controlo ou grau significativo de influência sobre as empresas. Adicionalmente, o investimento direto pode caracterizar-se pela compra de ativos financeiros portuguesa já existentes, ou pelo financiamento de novo investimento na economia real. Por fim, o instrumento outro investimento caracteriza-se essencialmente por empréstimos e depósitos entre bancos e outras instituições financeiras, bem como os empréstimos ao sector institucional Administrações Públicas pelas organizações internacionais (FMI/UE). No que se refere à evolução dos anos mais recentes, destaca-se o facto de o investimento de carteira ter registado valores positivos desde o final de 2016, bem como o valor mínimo registado no investimento direto em junho de 2018. Relativamente ao instrumento outro investimento, à medida que decorrem reembolsos no âmbito do Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) verificar-se-á uma redução do instrumento outro investimento. Esta redução terá de ser compensada⁶ através de outras formas de financiamento: por investidores não-residentes, o que implicará um aumento do investimento de carteira, ou por investidores residentes.

34 O saldo da PII no final de 2017 situou-se em -104,9% do PIB, a qual deverá melhorar caso se concretize a capacidade líquida de financiamento da economia prevista pelo Ministério das Finanças. No entanto, a variação da PII depende essencialmente do contributo da componente transações e do efeito preço. A alteração da PII pode ser desgregada em vários tipos de valor: efeito transações, efeito preço, variações cambiais e outros ajustamentos (Gráfico 11). Importa realçar a interpretação das variações decorrentes do efeito preço: por exemplo, um aumento (uma descida) das taxas de juro no mercado secundário implica uma descida (subida) do valor de mercado do preço do título de dívida, e consequentemente tem efeitos positivos (negativos) no saldo da PIII.⁷ Para 2019, a concretizar-se um saldo conjunto positivo da balança corrente e da balança de capital, Portugal deverá registar um efeito positivo do efeito transações.

⁶ A compensação afigura-se inevitável até 2019, pelo menos. Até esse ano, o sector institucional das AP não terá capacidade líquida de financiamento, por força dos défices orçamentais, e enfrentará necessidades brutas de financiamento para refinar os produtos de dívida que atingirem a sua maturidade. A nova dívida, assim gerada, terá que ser obtida em mercados financeiros e, em menor montante, junto das famílias, pois as instituições financeiras residentes não deverão conseguir acompanhar a totalidade da procura de crédito por parte do soberano.

⁷ De realçar que os valores da PII se encontram a preços de mercado, enquanto os títulos de dívida que se incluem na PII terão de ser amortizados na maturidade ao valor nominal.

Gráfico 10 – Posição líquida de investimento internacional por tipo de instrumento
(em percentagem do PIB)

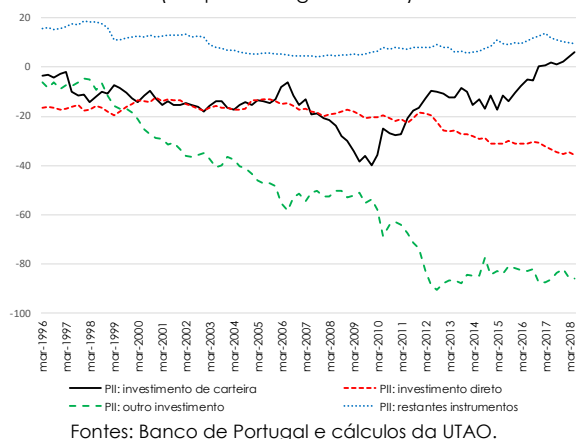
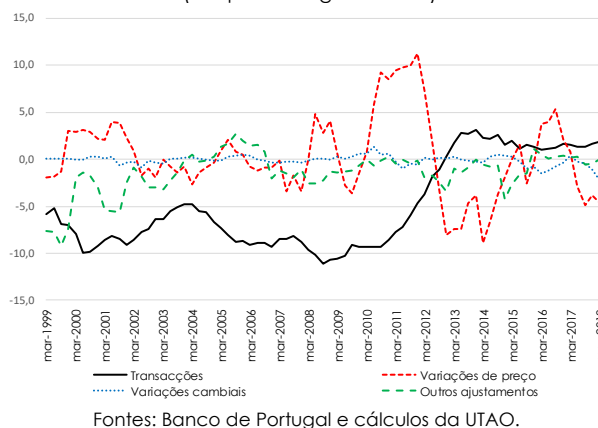
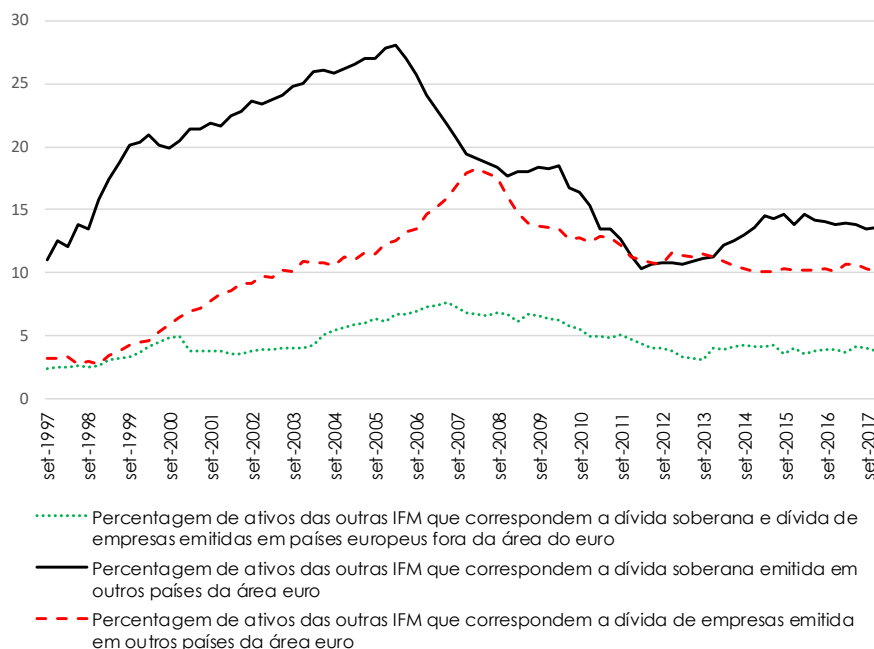


Gráfico 11 – Decomposição da posição líquida de investimento internacional por tipo de valor
(em percentagem do PIB)



35 O nível de integração financeira no mercado de dívida da área do euro pode influenciar a estrutura de financiamento da economia portuguesa, essencialmente através das taxas de juro das novas emissões, dos montantes da procura das novas emissões de dívida, bem como da estrutura do stock de dívida entre maturidades a curto prazo e maturidades a longo prazo. O nível de integração financeira no mercado de títulos de dívida soberana na área do euro (Gráfico 12) no final de 2017 foi de 13,6%, o que representa cerca de metade do máximo observado em 2006 e 3,2 p.p. acima do mínimo verificado no início de 2012.⁸ Consequentemente, a evolução deste indicador tem consequências no volume dos fluxos financeiros entre países da área do euro, nomeadamente os fluxos financeiros líquidos de países com PII positiva para países com PII negativa. De realçar que apesar da previsão de capacidade líquida de financiamento prevista no cenário macroeconómico do POE/2019, a economia portuguesa terá necessidade de refinarçar dívida externa que atinga a maturidade em 2019, pelo que se encontrará exposta a eventuais oscilações da integração financeira da área do euro.

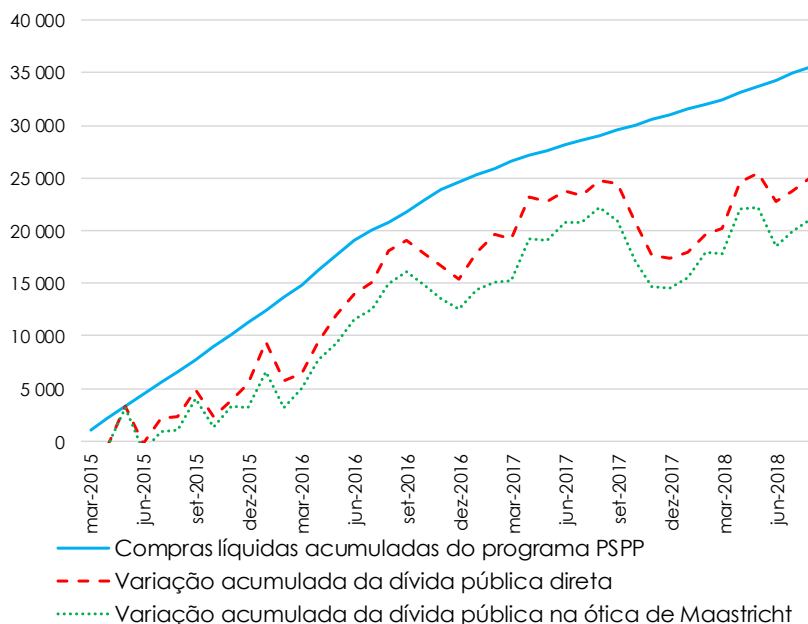
Gráfico 12 – Indicadores de integração financeira na área do euro
(em percentagem)



⁸ O BCE publica vários indicadores para avaliar o nível de integração financeira na área do euro e na União Europeia. Neste gráfico apresenta-se um indicador que se refere ao mercado de dívida pública na área euro: "Share of MFI cross-border holdings of debt securities issued by euro area and EU corporates and sovereigns". A série deste indicador encontra-se disponível até final de 2017.

36 O carácter menos acomodatório da política monetária do BCE para o ano de 2019 pode ter efeitos na economia real da área do euro e no financiamento da economia. De acordo com a decisão de política monetária para instrumentos não convencionais, o montante de compras mensais líquidas no âmbito do programa alargado de compras (*the expanded asset purchase programme, APP*) foi reduzido de 30 mil M€ para 15 mil M€ em outubro de 2018, cessando no final do ano, embora sob reserva de os dados entretanto disponibilizados virem a confirmar as expectativas relativas à inflação. Com efeito, a partir dessa data, o objetivo será apenas reinvestir os montantes dos títulos de dívida que atingem a maturidade no sentido de manter as condições de liquidez favoráveis e um carácter menos acomodatório da política monetária. Contudo, importa realçar que a magnitude do montante de compras líquidas no âmbito do programa de compras do sector público (*Public Sector Purchase Programme, PSPP*) desde março de 2015 é superior à variação acumulada da dívida pública (Gráfico 13), o que contribuiu para a descida das taxas de rentabilidade da dívida soberana. O montante de dívida acumulada comprada neste programa situou-se em cerca de 35,5 mil M€ no final de agosto de 2018, o que excede quer a variação acumulada da dívida de *Maastricht* (21 mil M€) quer a variação acumulada da dívida direta (25 mil M€) no mesmo período. Com efeito, a manutenção deste stock detido pelo PSPP em 2019 (e/ou futura redução num horizonte mais alargado) poderá determinar que os títulos de dívida pública passarão a ser detidos por investidores privados residentes e/ou não-residentes, o que poderá implicar menos recursos financeiros disponíveis para o financiamento do sector privado nacional.

Gráfico 13 – Variação acumulada da dívida pública desde março de 2015 e compras do BCE no âmbito do programa PSPP
(em percentagem)



Fontes: Banco Central Europeu, Banco de Portugal, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. Para efeitos de comparabilidade exclui-se o reembolso ao FMI em março de 2015.

37 Em síntese, as projeções do Ministério das Finanças para as variáveis que constam do cenário macroeconómico evidenciam algum otimismo, particularmente no investimento, embora exequíveis desde que o contexto externo não venha a ser significativamente pior do que o esperado nas hipóteses assumidas para o enquadramento internacional. De referir que a componente da formação de capital é a componente do PIB na ótica da despesa que apresenta a maior variância da taxa de crescimento ao longo do período 1996-2017. Com efeito, tendo em consideração que esta componente apresenta um dos principais contributos da procura interna para o crescimento em 2019, então a sua concretização adquire especial relevância para se cumprir a projeção de crescimento do PIB em 2019.⁹ Adicionalmente, a economia portuguesa é uma pequena economia aberta integrada na área do euro, pelo que há um conjunto alargado de variáveis externas que podem condicionar o desempenho das variáveis que constam do cenário macroeconómico, em particular o investimento e as exportações. De realçar ainda que a elevada dívida externa e a PII negativa são vulnerabilidades que aumentam o risco da economia nacional às oscilações nos mercados financeiros. Relativamente às condições externas, importa destacar os riscos decorrentes da instabilidade política em países produtores de petróleo, bem como a procura externa relevante dirigida à economia portuguesa poder ser afetada pelo

⁹ De referir que este contributo para o crescimento do PIB não é líquido de conteúdo importado devido à ausência/dificuldade na obtenção de informação estatística. No entanto, a formação bruta de capital fixo e as exportações são as duas componentes do PIB que têm apresentado percentagem mais elevada de conteúdo importado.

protecionismo crescente dos Estados Unidos e pela possível saída do Reino Unido do mercado único na sequência do *Brexit*. Além disso, a evolução divergente entre a política monetária da área do euro e a dos Estados Unidos pode afetar as taxas de câmbio e as taxas de juro nos mercados monetários e financeiros.

3. Estratégia orçamental de médio prazo

38 Este capítulo resume a estratégia orçamental de médio prazo do Governo português, consubstanciada no Programa de Estabilidade apresentado em abril último válido para o período de 2018 a 2022 (PE/2018-22). No âmbito do Semestre da Primavera, Portugal, à semelhança dos demais Estados-Membros da União Europeia, comprometeu-se com a concretização de um determinado rumo para a política orçamental, que inclui metas e medidas de política. A racionalidade deste instrumento de planeamento é conferir previsibilidade e coerência intertemporal aos planos orçamentais anuais, essenciais para articular políticas no espaço da União e promover a compatibilização e a eficácia dos objetivos nacionais e europeus de política económica e orçamental.

39 Nestas circunstâncias, o PE/2018-22 deve constituir uma das âncoras para a programação orçamental do exercício de 2019 e, por isso, faz sentido recordar aqui as suas linhas gerais. Este resumo será utilizado para apreciar, no Capítulo 6, em que medida a POE/2019 se insere na estratégia de médio prazo. Salvo indicação expressa em contrário, os critérios valorimétricos das variáveis orçamentais referidas neste capítulo são os da Contabilidade Nacional.

3.1. Descrição qualitativa

40 No âmbito do PE/2018-22 divulgado em abril de 2018, o Governo apresentou uma trajetória de consolidação orçamental ao longo de todo o horizonte de projeção, passando de um défice orçamental das Administrações Públicas de 0,7% do PIB em 2018 para um excedente orçamental de 1,3% do PIB em 2022. Adicionalmente, ao longo do horizonte de projeção do PE/2018-22 está prevista uma ligeira desaceleração da taxa de crescimento económico real, essencialmente assente na diminuição dos contributos positivos da procura interna. No âmbito do PE/2018-22, importa realçar que o Ministério das Finanças efetuou revisão em alta da taxa de crescimento económico para 2018, acompanhada de uma revisão em baixa da taxa de desemprego.

41 De acordo com a visão apresentada no PE/2018-22, haverá uma correção dos desequilíbrios excessivos na economia portuguesa, sustentada em mudanças estruturais. No âmbito do Programa Nacional de Reformas, encontram-se previstas medidas com a finalidade de relançarem o investimento público sem pôr em causa a sustentabilidade das finanças públicas no longo prazo, tendo em consideração as [prioridades da agenda nacional de crescimento e desenvolvimento económico e social até 2020](#). Com efeito, o Governo manifestava em abril o objetivo de minorar os bloqueios estruturais da economia portuguesa, assegurando medidas concretas para uma agenda de crescimento económico e desenvolvimento social.

42 Relativamente à evolução do mercado de trabalho, a projeção do PE/2018-22 aponta para uma diminuição gradual da taxa de desemprego ao longo do horizonte, descendo até 6,3% em 2022. Destaca-se o crescimento da produtividade aparente do trabalho após 2018, com as remunerações por trabalhador a estabilizar até 2020 e a subir nos últimos dois anos do horizonte de projeção.

43 O Governo destacou a importância da trajetória de redução da dívida pública no sentido de garantir a sustentabilidade do financiamento dos setores institucionais da economia portuguesa. A redução do rácio entre a dívida pública e o PIB nominal, decorrente essencialmente de um saldo orçamental das Administrações Públicas em convergência para posições de excedente contribui para melhorar a capacidade de financiamento líquida da economia portuguesa. Com efeito, o facto de a situação orçamental se tornar excedentária contribuirá, na narrativa apresentada no PE, para o acréscimo da poupança nacional. Consequentemente, verificar-se-á um aumento dos recursos disponíveis internamente para financiar o investimento da economia portuguesa, bem como a redução no nível de dívida externa líquida e a melhoria da PII. Adicionalmente, também se projeta a desalavancagem dos sectores institucionais famílias e sociedades não financeiras.

44 No PE/2018-22, o Governo salienta a importância do aumento do investimento decorrente da entrada de fundos estruturais provenientes da União Europeia associados ao programa Portugal 2020, contribuindo para um aumento do stock de capital e a consequente melhoria da produtividade. O investimento deverá beneficiar dos fundos comunitários que têm como finalidade assegurar melhorias estruturais, o que pressupõe um aumento do investimento do sector privado. Com efeito, prevê-se o

acréscimo da capacidade produtiva decorrente de maior confiança dos agentes económicos nacionais e estrangeiros na economia portuguesa. Adicionalmente, encontra-se previsto um aumento significativo do investimento público estruturante, nomeadamente o lançamento da construção de cinco novos hospitais, a expansão das redes de metro em Lisboa e Porto, investimentos ferroviários no corredor norte-sul, a qualificação do sistema de ensino, bem como a promoção das ligações internacionais no âmbito do *Connecting Europe Facility*.

45 Por fim, no documento divulgado em abril de 2018, o Governo sublinhou o reforço da credibilidade externa nacional através da saída do Procedimento relativo aos Défice Excessivo (PDE) em junho de 2017, na sequência de um saldo orçamental superior a -3% do PIB em 2016. Com efeito, após esta decisão, a notação financeira atribuída à dívida pública portuguesa de longo prazo foi alterada pelas agências de *rating Fitch* e *Standard & Poor's*, de um nível considerado abaixo da categoria de investimento para um nível da categoria de investimento. Mais recentemente, a 12 de outubro último, a *Moody's* fez o mesmo. Naturalmente, não foi apenas a saída do PDE que motivou a revisão das notações. O que releva para a finalidade deste capítulo é destacar a importância que o Governo atribui na sua estratégia orçamental de médio prazo ao objetivo de melhorar continuamente os termos do acesso a financiamento internacional por parte do soberano e de agentes significativos do sector privado. A diferença entre as taxas de rentabilidade da dívida pública de Portugal e da Alemanha caiu expressivamente (mais de 200 pontos base) entre maio de 2017 e maio de 2018, tendo estabilizado nos últimos meses, muito em consequência dos receios de contágio da crise orçamental italiana e da instabilidade política internacional.

3.2. Medidas de política novas

46 O PE/2018-22 apresenta um conjunto de novas medidas com impacto positivo acumulado no saldo orçamental ao longo do horizonte 2019-2022. Globalmente, há impactos positivos nos anos 2019 e 2020 e impactos negativos no biénio 2021-2022. Em termos de magnitude, merece destaque a revisão da despesa no montante acumulado de 690 M€ ao longo do horizonte até 2022. Esta medida procura eliminar desperdícios no sentido de canalizar os recursos financeiros para fins mais produtivos, assegurando uma melhoria sustentável da qualidade e da eficiência da despesa pública. De realçar que se verifica uma divergência dentro do próprio documento PE/2018-22 relativamente aos saldos orçamentais em políticas invariantes para os anos 2020, 2021 e 2022. Com efeito, a diferença entre o saldo orçamental com medidas novas e o saldo orçamental apurado no cenário de políticas invariantes não corresponde às medidas de política orçamental detalhadas na Tabela 1 abaixo em percentagem do PIB. Curiosamente, a Secção C) do Anexo 1 encontra uma incoerência semelhante na própria POE/2019.

47 Em 2019, destaca-se o montante da poupança com juros na sequência das amortizações antecipadas efetuadas ao FMI no âmbito do Programa de Assistência Económica e Financeira e das melhores condições de financiamento. A poupança decorrente da medida de antecipação do reembolso de empréstimos ao FMI no montante total de cerca de 10 mil M€ terá efeitos significativos na poupança de juros visto que as taxas de juro que Portugal obtém atualmente nas emissões em mercado primário são significativamente mais vantajosas. Para 2021, importa destacar a redução do IRS no montante de 200 M€.

48 Relativamente às medidas relacionadas como o Portugal 2020, o esforço no lado da despesa encontra-se no biénio 2019-2020, enquanto a receita de capital se encontra no ano 2020. Estas medidas têm como finalidade assegurar um aumento do investimento público, garantindo um melhor aproveitamento dos fundos comunitários. No horizonte de projeção destacam-se os investimentos públicos em infraestruturas, nomeadamente nos setores ferroviário, portuário, saúde e educação.

Tabela 1 – Medidas de política orçamental que constam no PE/2018-22
(em milhões de euros)

	PE/2018-22			
	2019	2020	2021	2022
Impostos sobre a Produção e Importação				
<i>Benefícios fiscais</i>		90,0	90,0	90,0
<i>Outros impostos</i>	90,0			
Impostos correntes sobre Rendimento e Património				
<i>IRS</i>			-200,0	
Receita de capital				
<i>Fundos estruturais PT2020</i>	2,9	282,7	34,0	-115,4
Receita Total	92,9	372,7	-76,0	-25,4
Consumo Intermédio				
<i>Revisão da despesa</i>	-150,0	-100,0	-50,0	-50,0
Prestações Sociais				
<i>Revisão da despesa</i>		-90,0		
<i>Outras prestações sociais</i>	22,6	44,0	180,0	180,0
Juros	-496,0	-180,0	105,0	129,0
Outra Despesa Corrente				
<i>Revisão da despesa</i>	-90,0	-90,0	-45,0	-25,0
Formação Bruta Capital Fixo				
<i>Investimento PT2020 e não cofinanciado</i>	223,7	505,0	8,1	10,3
Despesa total	-489,7	89,0	198,1	244,3
Saldo	582,6	283,7	-274,1	-269,7

Fonte: PE/2018-22.

3.3. Metas quantitativas

49 O PE/2018-22 projeta um saldo orçamental das Administrações Públicas positivo para 2020 e anos subsequentes. Tendo por referência as previsões que constam no PE/2018-22, o saldo global das Administrações Públicas deverá ser de -0,7% do PIB em 2018, diminuindo em 0,5 p.p. em 2019, para -0,2%. Posteriormente, encontram-se previstos saldos positivos de 0,7%, 1,4% e 1,3% do PIB para os anos de 2020, 2021 e 2022, respetivamente. A melhoria do saldo das Administrações Públicas no horizonte de projeção do PE/2018-22 é obtida através de uma redução da despesa com juros (-0,8 p.p.) e da despesa primária em percentagem do PIB (-1,5 p.p.), parcialmente compensado por uma ligeira diminuição do peso da receita fiscal (-0,5 p.p.). Uma evolução semelhante é verificada para o saldo orçamental ajustado de medidas temporárias e não recorrentes previstas para cada ano do horizonte temporal do Programa de Estabilidade, desde -0,3% do PIB em 2018 até +1,3% em 2022.

50 No PE/2018-22 foi apresentado um esforço de consolidação orçamental que permite em 2020 atingir o Objetivo de Médio Prazo definido pela Comissão Europeia no âmbito do Semestre Europeu. O ajustamento orçamental proposto no PE/ 2018-22 (Tabela 2), caso se concretize, possibilitará atingir a meta do Objetivo de Médio Prazo (OMP) de um saldo estrutural de 0,25% do PIB no ano 2020. Para tal, o documento compromete o Governo com um esforço de consolidação orçamental médio anual de 0,4 p.p. do PIB no período de 2018 a 2020. Em 2019, o saldo orçamental corrigido de medidas temporárias e/ou não recorrentes (Caixa 1) e do ciclo económico deverá situar-se em - 0,4% do PIB, ou seja, uma melhoria de 0,2 p.p. em relação à meta estabelecida para 2018. Posteriormente, para 2020 a 2022 estão prometidos saldos estruturais excedentários de 0,3%, 0,6% e 0,9%, respetivamente.

Tabela 2 – Perspetiva orçamental estrutural
(em percentagem do PIB e do PIB potencial)

	Programa de Estabilidade 2018-2022					Variação (p.p.)
	2018	2019	2020	2021	2022	2018-22
1. Saldo orçamental	-0,7	-0,2	0,7	1,4	1,3	2,0
2. Medidas temporárias e/ou não recorrentes	-0,4	-0,1	0,0	0,4	0,0	0,4
3. Saldo global liq. Pontuais (3=1-2)	-0,3	-0,1	0,7	1,0	1,3	1,6
4. Componente cíclica	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,1
5. Saldo Estrutural (5=3-4)	-0,6	-0,4	0,3	0,6	0,9	1,5
6. Distância p/o OMP (0,25 % do PIB)	-0,9	-0,7	0,0	0,4	0,7	
Var. anual do saldo estrutural	0,4	0,3	0,6	0,3	0,3	
<i>Por memória:</i>						
Juros	3,5	3,4	3,2	3,1	3,1	-0,4
Var. Juros	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	
Saldo primário estrutural	2,9	3,0	3,5	3,7	4,0	1,1
Var. do saldo primário estrutural	0,0	0,1	0,5	0,2	0,3	

Fontes: Ministério das Finanças, Comissão Europeia e cálculos da UTAO

Caixa 1 – Medidas temporárias e não recorrentes inscritas no PE/2018-22

O saldo estrutural pretende medir a situação das finanças públicas expurgada de operações pontuais que, por causa da natureza temporária ou não repetida dos seus efeitos financeiros, afetam o saldo observado em contabilidade nacional, mas não perturbam o equilíbrio intertemporal das finanças públicas. Assim, na passagem do saldo orçamental em contabilidade nacional ao saldo estrutural, é preciso excluir do primeiro os efeitos financeiros de tais operações. Portanto, o valor positivo (negativo) de uma medida temporária ou não recorrente) deve ser subtraído (adicionado) ao saldo orçamental para se chegar ao saldo estrutural. Na lista seguinte, as medidas com valor positivo (negativo) contribuirão positivamente (negativamente) para o saldo orçamental, mas não contam para o saldo estrutural — e por isso são subtraídas (adicionadas).

2018: Efeito sobre o saldo orçamental: -0,3 p.p. do PIB

- (i) Recuperação de garantia do BPP (+0,2 p.p.);
- (ii) Acionamento do mecanismo de capitalização contingente do Novo Banco (-0,4 p.p.);
- (iii) Indemnizações e reconstrução na sequência dos incêndios de 2017 (-0,1 p.p.);
- (iv) Transferência para a Grécia dos juros de financiamentos concedidos ligados ao SMP e ANFA¹⁰ (-0,0 p.p.).

2019: Efeito sobre o saldo orçamental: -0,1 p.p. do PIB

- (i) Conversão de ativos por impostos diferidos (DTA) (-0,1 p.p.).

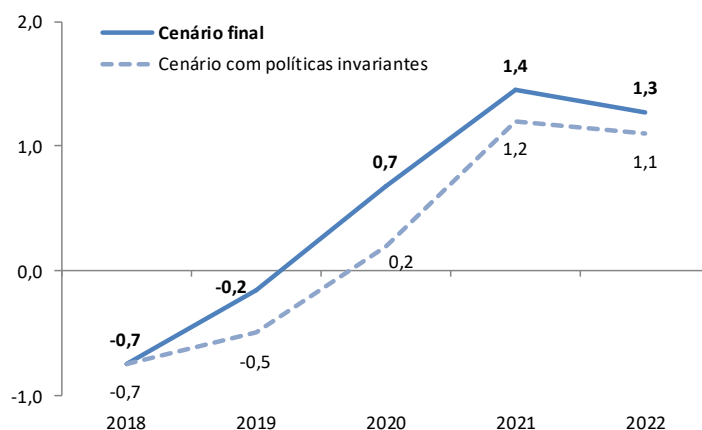
2021: Efeito sobre o saldo orçamental: +0,4 p.p. do PIB

- (i) Devolução de *pre-paid margins* do Fundo Europeu de Estabilização Financeira (FEFF) (+0,4 p.p.)

51 Tendo por base o cenário de políticas invariantes descrito no PE/2018-22, as novas medidas de política orçamental então previstas contribuem para que o Objetivo de Médio Prazo (OMP) seja atingido em 2020. O Objetivo de Médio Prazo (OMP) em vigor é o nível + 0,25% do PIB para a variável saldo estrutural. O saldo orçamental, previsto no Programa de Estabilidade assente exclusivamente no cenário de políticas invariantes (Gráfico 14) apresenta uma trajetória positiva, mas menos favorável ao cenário final que inclui medidas novas de política orçamental. Em 2019 e 2020, de acordo com o PE/2018-22 encontram-se projetadas novas medidas de política orçamental de 0,3 p.p. e 0,5 p.p. do PIB, respetivamente, sendo que em 2019 o principal contributo advém da redução na despesa anual com juros da dívida (Tabela 1). Nos anos de 2021 e 2022, as novas medidas de política são supostas ter menor impacto no saldo orçamental, apenas de (0,1 p.p.).

¹⁰ SMP-Securities Markets Programme e ANFA – Agreement on Net Financial Assets

Gráfico 14– Projeções para o saldo orçamental no PE/2018-22 vs cenário de políticas invariantes
(em percentagem do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças. | Nota: Os dados apresentados são os considerados pelo Ministério das Finanças no PE/2018-2022.

52 O Governo comprometeu-se no PE/2018-22 com a trajetória descendente do rácio da dívida pública em relação ao PIB nominal constante da Tabela 3. O PE/2018-22 projeta uma queda continuada neste rácio, que, em termos acumulados ao longo dos cinco anos de projeção, corresponde a uma redução de 20,2 p.p. (Tabela 3), determinada, em larga medida, pelo contributo dos excedentes orçamentais primários (17,9 p.p.). Cumprindo o critério de ajustamento da dívida previsto no braço preventivo do PEC, o rácio da dívida pública na ótica de *Maastricht* em 2018 e 2019 será 122,2% e 118,4%, respetivamente. Para 2021 e 2022, a trajetória prometida na estratégia de médio prazo aponta para níveis não superiores a 107,3% e 102,0%. A tabela referida inclui, ainda outros indicadores referentes à dívida. Por exemplo, é previsto para 2022 um aumento ligeiro na taxa de juro implícita dívida (3,0%), como reflexo de um aumento esperado nas taxas de juro das emissões futuras de dívida pública quando comparadas com as taxas de juro implícitas à dívida a amortizar no final do horizonte de projeção.

Tabela 3 – Indicadores de dívida pública na ótica de Maastricht e encargos com juros: PE/2018-22
(em milhões de euros, em percentagem do PIB)

	2018	2019	2020	2021	2022
Dívida Pública (em % do PIB)	122,2	118,4	114,9	107,3	102,0
Dívida Pública (em mil M€)	244,9	246,2	247,9	240,1	236,7
Despesas com Juros (em % do PIB)	3,5	3,4	3,2	3,1	3,1
Despesas com Juros (em mil M€)	7,1	7,0	6,9	6,9	7,2
Taxa de juro implícita na dívida (em %)	2,9	2,9	2,8	2,8	3,0

Fontes: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. Nota: Os dados apresentados são os considerados pelo Ministério das Finanças no PE/2018-2022

53 A terminar, importa notar um conflito entre a estratégia orçamental de médio prazo e uma regra de disciplina orçamental. Uma das regras de disciplina orçamental a que os Estados-Membros estão vinculados é o teto para o crescimento anual nominal da despesa primária do conjunto das Administrações Públicas, conhecido por *Expenditure Benchmark*.¹¹ De acordo com o relatório de avaliação realizado pela Comissão Europeia, no âmbito do Semestre Europeu, ao Programa de Estabilidade 2018-2022 apresentado pelo Governo português, o crescimento deste agregado subjacente à estratégia portuguesa de médio prazo será 1% em 2018 e 1,5% em 2019. Se assim for, será violado o teto daquela regra nos dois anos, que é 0,1% em 2018 e 0,7% em 2019.¹²

¹¹ Mais informação em "Vade Mecum on the Stability & Growth Pact 2018" de março de 2018, página 48.

¹² Relatório de avaliação da Comissão Europeia ao Programa de Estabilidade Português de 23 de maio de 2018, Tabela 5.

4. Regras de disciplina orçamental

54 Este capítulo apresenta as regras de natureza orçamental às quais Portugal se encontra vinculado e cujo cumprimento no âmbito das projeções apresentadas na POE/2019 deve ser necessariamente aferido. Estas regras dividem-se em dois grupos distintos. Por um lado, regras definidas na ótica das contas nacionais, que decorrem dos compromissos assumidos por Portugal no plano europeu e que foram transpostas para a ordem jurídica nacional. Por outro lado, o limite anual de despesa financiada por receitas gerais, imposto voluntariamente por Portugal no seu processo orçamental. A primeira secção deste capítulo é dedicada ao primeiro conjunto de regras, que compreendem requisitos ao nível do saldo orçamental, do saldo estrutural, da despesa primária líquida e da dívida das administrações públicas.¹³ A segunda secção é dedicada ao Quadro Plurianual de Programação Orçamental (QPPO), que introduz os limites de despesa anual em contabilidade pública para o quadriénio seguinte.

4.1. Regras de disciplina orçamental no braço preventivo do Pacto de Estabilidade e Crescimento

55 Desde o encerramento do Procedimento relativo aos Défices Excessivos, em 2017, que Portugal se encontra na vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Em junho de 2017, o Conselho decidiu revogar o Procedimento relativo aos Défices Excessivos (PDE) aplicado a Portugal,¹⁴ que havia sido instituído em 2009. A decisão foi tomada na sequência do apuramento estatístico dos resultados orçamentais de 2016, que evidenciaram um défice orçamental de 2,0% do PIB, e tendo em conta as Previsões da Primavera da Comissão Europeia, as quais apontavam, ao longo do horizonte de projeção, para uma trajetória compatível com o cumprimento do limite de 3% do PIB, instituído como valor de referência para o défice orçamental no Tratado da União Europeia. Com o encerramento do PDE, Portugal passou a estar no braço preventivo do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC).

56 No âmbito da vertente preventiva, Portugal encontra-se sujeito ao cumprimento de um conjunto de regras, que visam em última instância assegurar a solidez e a sustentabilidade das finanças públicas de cada Estado-Membro no médio prazo. O braço preventivo do PEC estabelece um conjunto de requisitos que devem enquadrar o planeamento orçamental nos Estados-Membros (EM), incluindo a respetiva adoção de políticas, tendo em consideração as diferentes fases do ciclo económico. Os requisitos quantitativos a observar na condução da política orçamental são definidos tomando em conta a situação específica de cada país, de modo a que o seu cumprimento possa conduzir a uma situação orçamental sólida e evitar a ocorrência de défices (e dívidas) excessivos e, simultaneamente, promover a coordenação de políticas orçamentais ao nível europeu. Para o efeito, encontram-se estipuladas três regras: i) cumprimento do objetivo de médio prazo (OMP) ou da trajetória de convergência recomendada em direção ao OMP; ii) cumprimento do limite máximo recomendado para o crescimento da despesa primária líquida; iii) cumprimento do critério de redução da dívida pública para países com um rácio da dívida acima do valor de referência de 60% do PIB. Relativamente a esta última regra, importa referir que Portugal se encontra sujeito a um período transitório de três anos após o encerramento do PDE, aplicável no período 2017-2019, durante o qual deverá evidenciar um progresso suficiente em matéria de redução da dívida pública, cuja avaliação difere do critério de redução da dívida aplicável em geral.

57 Nos parágrafos seguintes, detalham-se as regras de disciplina orçamental previstas no braço preventivo do PEC e identificam-se, para o caso concreto de Portugal, os requisitos quantitativos a que o Estado português se encontra vinculado.

4.1.1. Objetivo de Médio Prazo

58 O OMP é expresso em termos estruturais para cada país. Quer isto dizer que o OMP está definido sobre o rácio do saldo estrutural relativamente ao PIB potencial. Esta variável exprime o saldo orçamental (em contabilidade nacional) ajustado do efeito do ciclo económico e excluindo o efeito de medidas com natureza temporária e/ou não recorrente nas contas das administrações públicas. O OMP consiste num limiar mínimo (chão) para o rácio do saldo estrutural a respeitar pelos planos orçamentais e suas execuções. Este limiar difere de país para país de modo a conseguir em todos eles satisfazer os seguintes critérios:

- i) Conferir uma margem de segurança relativamente ao limite de -3% do PIB para o saldo

¹³ Informação mais detalhada sobre estas regras pode ser encontrada em "Vade Mecum on the Stability and Growth Pact – 2018 Edition" Institutional Paper 075/2018, março de 2018 e em "Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes", julho de 2016.

¹⁴ [Decisão \(UE\) 2017/1225 do Conselho da União Europeia](#), de 16 de junho, que revoga a [Decisão 2010/288/UE](#) sobre a existência de um défice excessivo em Portugal.

orçamental (em contabilidade nacional). Na identificação da margem de segurança adequada, é tomada em consideração a volatilidade do PIB no passado e a sensibilidade do saldo orçamental a flutuações do PIB;

- ii) Garantir a sustentabilidade das finanças públicas ou uma rápida convergência para uma situação sustentável. Para o efeito, considera-se a necessidade de garantir a convergência do rácio da dívida para níveis prudentes, atendendo ao impacto económico e orçamental do envelhecimento da população;
- iii) Em conformidade com os critérios (i) e (ii), possibilitar uma margem de manobra em termos orçamentais, particularmente tomando em consideração as necessidades de investimento público.

Os países da área do euro, no contexto do Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governança (TECG), comprometeram-se a alcançar um OMP mínimo de -0,5% do PIB, exceto se os seus rácios da dívida forem significativamente inferiores a 60% do PIB e os riscos para a sustentabilidade de longo prazo das finanças públicas forem baixos. Nesse caso o limite mínimo para o OMP será de -1% do PIB.

O OMP de cada EM é definido como o valor máximo, ou seja, o mais exigente, entre os que resultam do cumprimento do critério i), do critério ii) e o valor mínimo definido no TECG.

59 Os OMP são atualizados de três em três anos. A Comissão Europeia atualiza os OMP mínimos aplicáveis aos EM a cada três anos, tomando em consideração as previsões atualizadas dos custos do envelhecimento da população apuradas no âmbito do *Ageing Report*, cuja publicação ocorre com a mesma periodicidade. O valor apurado pela Comissão Europeia é então adotado por cada EM nos Programas de Estabilidade subsequentes, sendo possível adotar um OMP mais exigente, caso o EM entenda estarem reunidas condições para o atingir.

60 No caso de Portugal, para o triénio 2016-2018, foi definido como OMP um excedente estrutural mínimo de 0,25% do PIB, devendo o mesmo ser reavaliado para o triénio seguinte, com efeitos já a partir de 2019. Na sequência do *Ageing Report* de 2018, publicado em maio, o OMP de Portugal e dos restantes EM será objeto de reavaliação, devendo os novos OMP ser adotados a partir do PE/2019-23, em abril de 2019. Desconhece-se, contudo, até à data qual será o próximo OMP português para o período 2019-2021, pelo que, para efeitos do OE/2019, se mantém como valor de referência para o OMP o excedente estrutural de 0,25% do PIB.

4.1.2. Cumprimento do OMP

61 O OMP ocupa um lugar central no âmbito dos requisitos da vertente preventiva do PEC. Este tem como propósito assegurar a sustentabilidade das finanças públicas e o cumprimento do critério do limite de 3% do PIB definido para o saldo orçamental, exceto em circunstâncias particularmente adversas. Na vertente preventiva do PEC, os EM devem atingir um saldo estrutural igual ou superior ao respetivo OMP ou encontrar-se numa trajetória adequada de convergência em direção ao OMP.

62 Na avaliação do cumprimento do OMP de cada EM, a Comissão Europeia considera uma margem de flexibilidade de 0,25 p.p. do PIB. No caso de Portugal, em resultado da aplicação desta margem, o saldo estrutural seria considerado em linha com o OMP a partir de um saldo estrutural nulo, de 0% do PIB. De acordo com as metas do PE/2018-22, recordadas na Secção 3.3, o Governo comprometeu-se a alcançar o OMP de Portugal em 2020, com um saldo de + 0,3% do PIB.

63 Para os EM que se encontrem abaixo do seu OMP, a Comissão Europeia avalia o cumprimento da trajetória de ajustamento recomendada em direção ao mesmo. Um EM que não tenha ainda alcançado o OMP, ou que dele se desvie em algum dos anos do horizonte de projeção, deve prosseguir uma trajetória de ajustamento adequada para o alcançar. Essa trajetória é medida pela variação do saldo estrutural e complementada com a análise da regra da despesa.

4.1.3. Variação do saldo estrutural

64 Na definição do ajustamento anual mínimo do saldo estrutural em direção ao OMP, é tida em conta a situação específica de cada EM. Nos termos do Regulamento (EC) n.º 1446/97, para os países da área do euro que ainda não tenham atingido o OMP, a variação do saldo estrutural deve ser, pelo menos, 0,5 p.p. do PIB em cada ano em direção ao OMP. Para países com um rácio de dívida pública superior a 60% do PIB ou com riscos significativos para a sustentabilidade da dívida, é recomendado um ritmo de ajustamento mais elevado, superior a 0,5 p.p. do PIB. Já para EM que não se encontrem naquelas condições, não é especificado um ritmo de ajustamento adequado. Em todo o caso, é requerido a todos os EM que o ajustamento em direção ao OMP seja maior em fases favoráveis do ciclo económico

e menor em fases desfavoráveis. No sentido de determinar a trajetória de ajustamento adequada a cada EM, o ECOFIN, em 2016, endossou uma matriz, onde é especificado o ajustamento estrutural mínimo necessário em termos de variação do saldo estrutural, em função da fase do ciclo económico em cada país e do nível de dívida pública ou dos riscos de sustentabilidade inerentes à mesma (Tabela 4). É esta matriz que estabelece o ajustamento anual mínimo exigido aos EM com saldo estrutural abaixo do OMP.

Tabela 4 – Matriz de ajustamento anual do saldo estrutural em direção ao OMP

Ciclo económico	Condição (em %)	Ajustamento orçamental estrutural anual requerido (p.p. PIB)	
		Dívida ≤ 60% e baixos/médios riscos de sustentabilidade	Dívida > 60% ou elevados riscos de sustentabilidade
Excecionalmente desfavorável	Crescimento real do PIB < 0 ou hiato do produto < -4	Não é necessário ajustamento	
Muito desfavorável	-4 ≤ hiato do produto < -3	0	0,25
Desfavorável	-3 ≤ hiato do produto < -1,5	0 se o crescimento for < ao potencial 0,25 se o crescimento for > ao potencial	0,25 se o crescimento for < ao potencial 0,50 se o crescimento for > ao potencial
Normal	-1,5 ≤ hiato do produto < 1,5	0,5	>0,5
Favorável	hiato do produto ≥ 1,5	>0,50 se o crescimento for < ao potencial ≥0,75 se o crescimento for > ao potencial	≥0,75 se o crescimento for < ao potencial ≥1 se o crescimento for > ao potencial

Fonte: Comissão Europeia. Notas: O saldo estrutural é medido em percentagem do PIB potencial. O hiato do produto corresponde ao rácio da diferença entre o PIB nominal e o PIB potencial (numerador) relativamente ao PIB potencial (denominador).

65 No caso de Portugal, a trajetória de ajustamento em direção ao OMP recomendada considera uma variação anual mínima do saldo estrutural em 0,6 p.p. do PIB em cada ano. Nas recomendações específicas por país dirigidas a Portugal, em junho de 2018, no âmbito do Semestre Europeu, o Conselho recomenda um ajustamento anual mínimo de 0,6 p.p. do PIB do saldo estrutural na trajetória em direção ao OMP de 0,25% do PIB, em 2019, à semelhança de 2018. A dimensão do ajustamento, superior a 0,5 p.p. do PIB, reflete o facto do rácio da dívida pública em Portugal se situar acima dos 60% do PIB e de o hiato do produto projetado para 2019 ser 1,3% do PIB — o que configura uma “fase normal” do ciclo económico, nos termos da matriz de ajustamento (Tabela 4).¹⁵

66 Para efeitos de avaliação do cumprimento da regra de variação do saldo estrutural, é considerado o desvio face ao ajustamento recomendado no ano em análise e o desvio médio em dois anos consecutivos, sendo aplicáveis margens de tolerância. A comparação entre a variação do saldo estrutural em direção ao OMP e o ajustamento recomendado conduz a uma classificação do desvio em função da sua magnitude. A evolução do saldo estrutural pode ser considerada conforme, com risco de desvio ou com risco de desvio significativo. Para o efeito, a Comissão Europeia considera um critério quantitativo. O desvio é considerado significativo se a diferença entre a variação do saldo estrutural num dado ano e a variação recomendada ao EM for superior a 0,5 p.p. do PIB ou se esse desvio for de, pelo menos, 0,25 p.p. do PIB na média de dois anos consecutivos. Desvios abaixo destes limiares são aceitáveis, daí a expressão “margens de tolerância para a classificação do desvio como significativo”.

4.1.4. Crescimento da despesa primária líquida

67 A avaliação da trajetória de ajustamento em direção ao OMP inclui a avaliação do crescimento da despesa primária líquida. A regra para o crescimento anual da despesa complementa a análise da variação anual do saldo estrutural para aferir a trajetória em direção ao OMP. Pretende-se com esta regra garantir que as políticas adotadas pelos EM são coerentes com o cumprimento do OMP ou com a implementação de uma trajetória adequada em direção àquele objetivo.

68 A regra da despesa é aplicável quer aos EM que se encontrem em linha com o respetivo OMP, quer aos EM que, estando na vertente preventiva do PEC, ainda não atingiram o OMP. Para o primeiro grupo de países, a aplicação da regra da despesa pretende garantir que as políticas adotadas são compatíveis com a continuação do cumprimento do OMP. Neste caso, o crescimento anual da despesa não deve exceder a taxa de crescimento de médio prazo do PIB potencial, exceto se a despesa em excesso for compensada por medidas discricionárias do lado da receita. Os EM que tenham excedido

¹⁵ É a CE que calcula na Primavera do ano $t-1$ (no quadro das chamadas “Projeções da Primavera”) os parâmetros “rácio da dívida” e “hiato do produto” que serão usados na matriz acima para programar as finanças públicas a executar no ano t . Este “congelamento” dos parâmetros durante mais de seis meses acontece para assegurar previsibilidade ao resultado da avaliação que a CE irá realizar em outubro e novembro no âmbito do exame aos projetos de plano orçamental anuais descritos na Secção 0.

o OMP não são avaliados em termos da regra da despesa, do mesmo modo que não são avaliados em termos da variação anual do respetivo saldo estrutural.

69 Para países que ainda não atingiram o OMP, como é o caso de Portugal, a regra da despesa é mais exigente e define um ritmo máximo de crescimento daquele agregado que seja compatível com o ajustamento anual mínimo recomendado ao nível do saldo estrutural. Para estes países, o crescimento anual da despesa não deve exceder uma taxa de referência específica (*expenditure benchmark*), inferior à taxa de crescimento de médio prazo do PIB potencial, exceto se a despesa em excesso for compensada por medidas discricionárias do lado da receita. A diferença entre a taxa de referência e o crescimento de médio prazo do PIB potencial designa-se por "margem de ajustamento", sendo esta calculada de forma compatível com a melhoria anual recomendada para o saldo estrutural em direção ao OMP. *Ceteris paribus*, quanto maior for o ajustamento anual necessário ao nível do saldo estrutural, maior será a margem de convergência aplicável ao EM e, por conseguinte, mais reduzida será a taxa de referência estabelecida como teto ao crescimento anual da despesa primária líquida. A regra da despesa para os países no braço preventivo do PEC que ainda não atingiram o OMP exige, adicionalmente, que quaisquer reduções discricionárias da receita das administrações públicas sejam compensadas por reduções de despesa, por aumentos discricionários de outras receitas ou por uma combinação de ambos.

70 A aplicação da regra da despesa baseia-se num conceito de despesa primária líquida. A regra da despesa aplica-se a um agregado de despesa cujo apuramento toma como ponto de partida a despesa total das administrações públicas em contas nacionais, da qual se exclui a despesa com juros, a despesa com programas da UE que seja totalmente compensada por receita de fundos da UE e a componente cíclica das despesas com subsídio de desemprego. Adicionalmente, para efeitos da componente de investimento financiada com recurso a fundos nacionais, é considerado o respetivo valor médio ao longo de quatro anos, de modo a alisar a elevada volatilidade deste tipo de despesa. A este agregado da despesa, é subtraído o impacto incremental (positivo ou negativo) de medidas discricionárias de política do lado da receita e é calculada a taxa de crescimento anual. Por fim, a taxa de crescimento assim obtida é ainda corrigida do efeito de medidas temporárias e/ou não recorrentes do lado da receita e da despesa, sendo então a variação proporcional do agregado assim construído comparada com a taxa de referência estabelecida como teto para o crescimento da despesa primária líquida.

71 Sendo a despesa primária líquida um conceito definido em termos nominais e o crescimento potencial do PIB medido em termos reais, para efeitos de avaliação do cumprimento da regra da despesa é utilizado o deflator do PIB. Com efeito, de modo a tornar comparável o crescimento da despesa primária líquida, a qual é uma variável medida em termos nominais, com a taxa de referência estabelecida como limite para o seu crescimento, esta última é convertida em termos nominais usando a taxa de inflação medida pelo deflator do PIB.

72 No caso de Portugal, o limite para o crescimento nominal da despesa primária líquida em 2019 é de 0,7%. Este limite para o crescimento nominal da despesa foi apurado de modo compatível com a variação anual mínima de 0,6 p.p. do PIB recomendada para o saldo estrutural. A coerência entre as duas regras, de acordo com a metodologia aplicada pela Comissão Europeia, baseia-se na hipótese de que uma redução do peso da despesa pública no PIB, que não seja compensado por medidas adicionais do lado da receita, conduz a uma melhoria proporcional ao nível do saldo estrutural, tendo em conta o peso da despesa pública no PIB. Em 2018, o limite para o crescimento nominal da despesa primária líquida é de 0,1%.

4.1.5. Regra da dívida

73 O cumprimento da regra da dívida é examinado para EM com rácios da dívida superiores a 60% do PIB. O TCG estabelece que, caso o rácio da dívida pública de um país se situe acima do valor de referência de 60% do PIB, o excesso face ao valor de referência seja reduzido ao ritmo médio de um vigésimo (5%) em cada ano, ao longo de três anos. Para validação do cumprimento desta regra, é considerado o seu cumprimento em termos retrospectivos (com base nos valores observados nos três anos anteriores), em termos prospetivos (considerando o ano anterior, o ano corrente e o ano seguinte) e tomando em consideração se o não cumprimento da regra é atribuível ao ciclo económico.

74 Os países que se encontravam em Procedimento relativo aos Défices Excessivos na data da adoção do Six Pack, em novembro de 2011, entre os quais Portugal, beneficiam de disposições transitórias relativamente à regra da dívida, nos três anos subsequentes à correção do défice excessivo. A existência de um período transitório tem como propósito assegurar que os EM dispõem de tempo para adaptar os seus ajustamentos estruturais ao nível necessário para cumprir a regra de redução da dívida,

referida no parágrafo anterior, no final do período transitório. Durante esse período, o EM deve realizar “progressos suficientes” em direção ao cumprimento da regra da dívida, os quais, de acordo com o Código de Conduta do PEC, se traduzem no cumprimento de um ajustamento estrutural linear mínimo (MLSA – *Minimum Linear Structural Adjustment*). Este indicador corresponde ao ajustamento linear do saldo orçamental estrutural durante os três anos do período de transição que assegura que, no final do período transitório, pelo menos uma das configurações descritas no parágrafo 73 para a regra da dívida é alcançada. Na comparação da trajetória para o rácio da dívida pública com a trajetória calculada com base no MLSA, devem ser asseguradas duas condições:

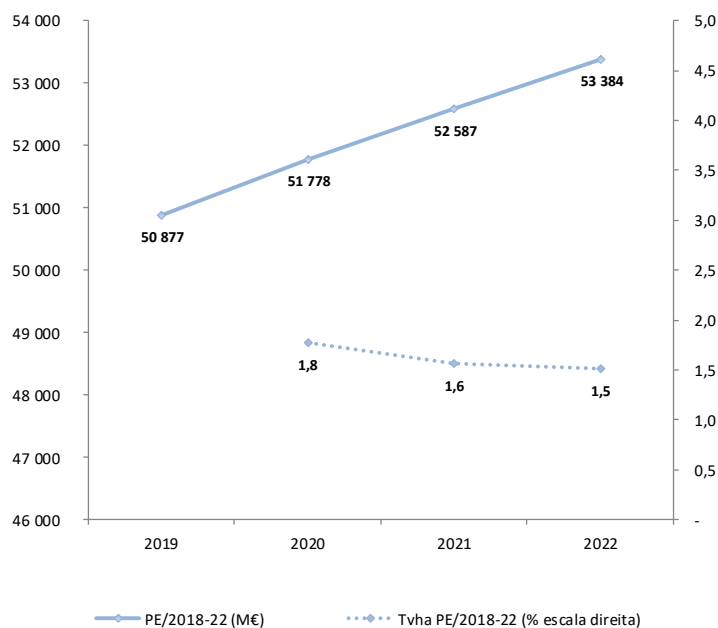
- i) o ajustamento estrutural anual não deve apresentar um desvio superior a 0,25% do PIB face ao MLSA, de modo a garantir que a trajetória de redução definida pelo EM é sustentada durante os três anos do período de transição;
- ii) em qualquer momento durante o período de transição, o ajustamento anual estrutural remanescente não deve exceder 0,75% do PIB, exceto se a condição i) representar um esforço anual superior a 0,75% do PIB. Com esta condição pretende-se assegurar que o esforço realizado é realista.

75 No período 2017-2019, Portugal encontra-se sujeito ao período transitório em matéria do cumprimento da regra da dívida, passando a partir de 2020 a estar sujeito à regra geral de redução do desvio da dívida pública face ao valor de referência em um vigésimo ao ano.

4.2. Quadro Plurianual de Programação Orçamental

76 O Quadro Plurianual de Programação Orçamental (QPPO) define os limites da despesa da Administração Central financiada por receitas gerais para o quadriénio seguinte, que devem refletir as políticas com impacto nas finanças das Administrações Públicas definidas nas Grandes Opções do Plano (GOP). Trata-se de uma regra de disciplina orçamental estabelecida voluntariamente por Portugal para o seu processo orçamental. A Lei de Enquadramento Orçamental (LEO) prevê a apresentação do QPPO com o primeiro Orçamento do Estado (OE) elaborado por cada Governo. O primeiro QPPO assume a forma de lei e é vinculativo para o primeiro ano do horizonte temporal considerado. Nos anos seguintes, estes limites podem ser atualizados juntamente com o Programa de Estabilidade (PE) e o Orçamento do Estado, sendo republicados na Lei do OE. Não pode deixar de se salientar que esta possibilidade de o legislador poder mudar os tetos de despesa a cada seis meses retira qualquer intuito disciplinador à regra, ou seja, contribui para sua própria descredibilização. Nesta secção, a UTAO apresenta o QPPO em vigor no dia em que o Governo submeteu a sua POE para 2019. Trata-se dos tetos de despesa do subsector Administração Central estabelecidos com o PE/2018-22. Estes limites são supostos restringir a margem de liberdade da POE/2019, na medida em que, para ser respeitado, a proposta não pode apresentar valores superiores.

Gráfico 15 – Limites da despesa efetiva da administração central financiada por receitas gerais estabelecida no QPPO no PE/2018-22
(em milhões de euros e percentagem)



Fontes: Ministério das Finanças [QPPO/2018-22 (PE/2018-22)] e cálculos da UTAO.

5. Recomendações de política do Semestre Europeu

77 O Semestre Europeu reflete o ciclo anual de coordenação de políticas económicas e orçamentais na União Europeia, com vista ao aprofundamento da integração entre a dimensão nacional e a União. Neste capítulo clarificam-se as recomendações de política do Semestre Europeu, que enquadram a Proposta de Orçamento de 2019, estando dividido em duas secções. Na primeira analisa-se brevemente o funcionamento do Semestre Europeu e as Recomendações de Política dirigidas a Portugal. Na segunda secção descreve-se brevemente a análise da Comissão Europeia aos Projetos de Orçamento Nacionais submetidos pelos Estados-Membros em outubro de cada ano.

5.1. Coordenação de políticas económicas no quadro do Semestre Europeu

78 O processo orçamental português encontra-se enquadrado pela coordenação de políticas orçamentais e económicas a nível comunitário, no contexto do Semestre Europeu. O Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) foi criado em simultâneo com a moeda única, com o objetivo de assegurar a solidez das finanças públicas na zona euro.¹⁶ O nível de coordenação inicialmente preconizado não foi suficiente para evitar desequilíbrios orçamentais substanciais em Estados-Membros, que se tornaram mais evidentes com a crise de 2008. O Semestre Europeu foi criado em 2010 no contexto da reforma da governança das políticas económicas na UE, com a finalidade de constituir um sistema integrado para corresponder a necessidades comuns, assegurando a coordenação das políticas nacionais ao longo do ano, uma maior clareza das regras que a todos vinculam, um acompanhamento mais próximo dos desenvolvimentos macroeconómicos e orçamentais de cada país e da União no seu conjunto, e maior rapidez na aplicação de sanções em caso de incumprimento. Foi reforçado em 2011 com um pacote de seis propostas,¹⁷ e em 2013 com um pacote de duas propostas¹⁸ e o Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governança¹⁹. Desde 2011, o Semestre Europeu inclui o braço preventivo do Pacto de Estabilidade e Crescimento, o que permitiu maior integração e mais coerência entre a supervisão económica e a supervisão orçamental. O Semestre Europeu, cujo cronograma se encontra esquematizado na Figura 1, garante que os Estados-Membros discutem uns com os outros e com a Comissão Europeia os seus planos orçamentais e económicos em determinados momentos ao longo do ano. Isto permite a cada um comentar os planos dos outros, e à Comissão Europeia formar projeções sobre os desenvolvimentos expectáveis a nível da União e ainda sugerir orientações em tempo útil a cada país, antes de serem tomadas decisões legislativas nacionais sobre programação orçamental. O Semestre Europeu foi reformulado em 2015, com uma maior flexibilização das regras e reforço da ligação entre política orçamental e reformas estruturais orientadas para o crescimento e o emprego.

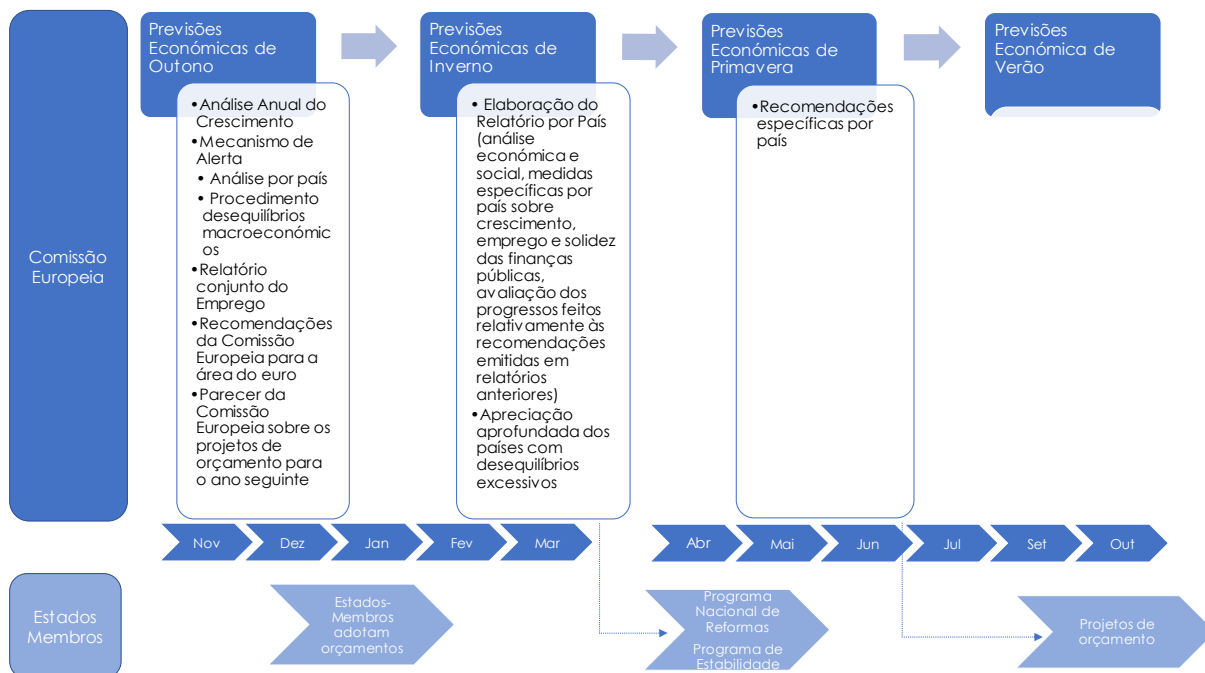
¹⁶ O Pacto de Estabilidade e Crescimento tem como base legal os artigos n.º 121, n.º 126, n.º 136 e o Protocolo n.º 12 do Tratado de Funcionamento da União Europeia. A Resolução do Conselho n.º 1466/97 e n.º 1467/97 estabelecem o braço preventivo e o braço corretivo do Pacto de Estabilidade e Crescimento, disponíveis em https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/legal-basis-stability-and-growth-pact_en

¹⁷ Diretiva 2011/85/EU, de 8 de novembro de 2011, que entrou em vigor a 13 de dezembro de 2011, conhecida como "Six Pack", estabelece as regras relativas aos orçamentos nacionais dos Estados-Membros, disponível em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:ec0021&from=EN>.

¹⁸ Regulamento n.º 473/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, conhecido como "Two Pack", estabelece as regras para avaliação dos planos de orçamento dos Estados-Membros e para assegurar a correção dos défices excessivos, disponível em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0473&from=EN>.

¹⁹ O Tratado sobre a Estabilidade, Coordenação e Governança entrou em vigor em janeiro de 2013 nos 25 países signatários, disponível em http://europa.eu/rapid/press-release_DOC-12-2_en.htm

Figura 1 – Cronograma do Semestre Europeu



Fonte: Adaptado de "Cronograma do Semestre Europeu", disponível em https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-timeline_en.pdf

79 O Semestre Europeu de 2018 iniciou-se em novembro de 2017, tendo sido emitidas em maio de 2018 recomendações específicas dirigidas a Portugal, que devem ser tomadas em consideração na elaboração da Proposta de Orçamento de 2019. O Semestre Europeu em curso iniciou-se em 22 de novembro de 2017, com a Análise Anual do Crescimento. O Mecanismo de Alerta identificou Portugal como um dos Estados-Membros a ser objeto de uma apreciação aprofundada no âmbito do Procedimento de Desequilíbrios Macroeconómicos, cujo relatório foi divulgado em março, tomando em consideração o seguimento relativo às recomendações específicas por país de anos anteriores e os progressos alcançados no âmbito da estratégia Europa 2020²⁰. A elaboração do Programa Nacional de Reformas e do Programa de Estabilidade, entregues em abril, tomaram em devida consideração esta análise, bem como as Previsões Económicas de Inverno (Figura 1). Estes documentos serviram de base ao trabalho da Comissão, que procedeu a uma análise exaustiva da política económica de Portugal, considerando não apenas o seu contributo para uma política orçamental e socioeconómica sustentável em Portugal, mas também a sua conformidade com as regras e orientações da UE, dada a necessidade de reforçar a governação económica global da União Europeia, culminando na emissão de Recomendações Específicas por País.

80 Do Semestre Europeu de 2018 emanaram três recomendações para as políticas económicas portuguesas. As propostas apresentadas pela Comissão foram posteriormente objeto de discussões aprofundadas nos vários comités europeus, tendo sido sugeridas e negociadas modificações ao texto, em particular por iniciativa das autoridades nacionais. O texto final das Recomendações foi aprovado e adotado pelo Conselho da União Europeia em 23 de maio de 2018²¹, e sintetizam-se na Tabela 5 e deverão ser tomados em consideração na elaboração dos Orçamentos nacionais.

²⁰ Comissão Europeia, 2018, "Semestre Europeu de 2018: avaliação dos progressos realizados em matéria de reformas estruturais, prevenção e correção dos desequilíbrios macroeconómicos, e resultados das apreciações aprofundadas efetuadas no âmbito do Regulamento (UE) n.º 1176/2011", {COM(2018) 120 final}, disponível em <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-country-report-portugal-en.pdf>

²¹ Comissão Europeia, "Recomendação de Recomendação ao Conselho, Relativa ao Programa Nacional de Reformas 2018 de Portugal e que Formula um Parecer do Conselho sobre o Programa de Estabilidade 2018 de Portugal", {COM(2018) 421 final}, disponível em https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2018-european-semester-country-specific-recommendation-commission-recommendation-portugal-pt_0.pdf

Tabela 5 – Recomendações específicas do Conselho da União Europeia a Portugal, no âmbito do Semestre Europeu de 2018

Recomendação n.º 1

Assegurar que em 2019 a taxa de crescimento nominal da despesa pública primária líquida não excede 0,7%, o que corresponde a um ajustamento estrutural anual de 0,6% do PIB.

Utilizar receitas extraordinárias para acelerar a redução do nível da dívida pública.

Reforçar o controlo das despesas, a relação custo-eficácia e o rigor da orçamentação, em especial no setor da saúde e reduzir os pagamentos em atraso nos hospitais.

Aumentar a sustentabilidade financeira das empresas públicas, através do aumento do seu rendimento líquido global e da redução da sua dívida.

Recomendação n.º 2

Promover a contratação de trabalhadores com contrato sem termo, mediante a revisão do respetivo quadro jurídico, em consulta com os parceiros sociais.

Aumentar as competências da população adulta, incluindo a literacia digital, reforçando esta componente nos programas de qualificação de adultos.

Aumentar a taxa de ingresso no ensino superior, nomeadamente nos domínios científicos e tecnológicos

Recomendação n.º 3

Reforçar a eficiência dos processos de insolvência e de recuperação de empresas, reduzindo os obstáculos ao mercado secundário para resolver o crédito malparado.

Melhorar o acesso das empresas ao financiamento.

Reduzir a carga administrativa, encurtando os prazos através de maior recurso ao diferimento tácito e reduzindo os requisitos de apresentação de documentos.

Eliminar as barreiras regulamentares persistentes e assegurar a correta aplicação do quadro legal em vigor nas profissões fortemente regulamentadas.

Reforçar a eficiência dos tribunais administrativos.

5.2. Avaliação dos projetos de orçamento pela Comissão Europeia no contexto do Semestre Europeu

81 Os projetos anuais de orçamento de cada Estado-Membro devem ser comunicados à Comissão Europeia até ao dia 15 de outubro de cada ano. Os planos de orçamento devem concretizar os objetivos estabelecidos no Plano de Estabilidade (apresentado em abril), apoiando-se em previsões macroeconómicas e orçamentais e detalhando as medidas de política previstas para o ano em análise que o Governo pretende submeter ao Parlamento. A Comissão avalia *ex ante* o cumprimento das regras de disciplina orçamental definidas no PEC (recordadas na Secção 4.1 acima) e das Recomendações Específicas por País emitidas no contexto do Semestre Europeu (no caso português para 2018, a Tabela 5). A avaliação da Comissão deve ser emitida no mais breve prazo possível, e sempre a tempo de as suas conclusões serem tomadas em consideração antes da votação da proposta de orçamento nos respetivos Parlamntos. A Tabela 6 sumaria as interações entre os Estados-Membros e a Comissão neste processo.

82 A avaliação da Comissão Europeia às propostas de orçamento de cada Estado-Membro encerra o ciclo anual do semestre europeu. Na avaliação de cada proposta de orçamento, a Comissão analisa a plausibilidade do cenário macroeconómico e a sua compatibilidade com o plano orçamental que lhe subjaz, o cumprimento das regras orçamentais acordadas (Secção 4.1), das recomendações do Conselho emitidas na Primavera, bem como a adequação e o impacto das medidas discricionárias adotadas. O resultado desta avaliação vai constar de uma posição formal da instituição, que a divulga publicamente e envia ao Eurogrupo, encerrando o ciclo anual do Semestre Europeu. Em caso de indícios de desvio significativo de incumprimento, pede esclarecimentos ao Estado-Membro logo nos primeiros dias após a submissão do projeto simplificado de plano orçamental, tal como detalhado na Tabela 6.

Tabela 6 – Processo de avaliação dos projetos orçamentais dos Estados-Membros no Semestre de Outono

Prazo	Entidade	Ação
1-15 outubro	Estado-Membro	Submissão do projeto simplificado de orçamento (<i>draft budgetary plan</i>) à Comissão Europeia e ao Eurogrupo
Até ao fim de novembro	Comissão Europeia	Adoção de uma posição formal sobre o projeto orçamental de cada Estado-Membro
Em caso de indícios sérios de não cumprimento das regras do PEC		
1 semana de submissão	Comissão Europeia	Consulta ao Estado-Membro (EM)
2 semanas de submissão	Comissão Europeia	No caso do esclarecimento prestado pelo EM não levar a CE a retirar a sua reserva, emite uma opinião negativa sobre o projeto de orçamento submetido, devendo uma versão revista ser apresentada no prazo de três semanas
3 semanas da data de opinião da Comissão (no máximo)	Estado-Membro	Submete uma versão revista do projeto de orçamento
3 semanas da data de submissão do plano de orçamento revisto (no máximo)	Comissão Europeia	Emite uma nova opinião sobre o projeto de orçamento

Fonte: Comissão Europeia (2018), *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact – 2018 Edition*, Institutional Paper 075/2018, março de 2018.

6. Comparação da POE/2019 com o Programa de Estabilidade 2018-2022

83 Neste capítulo pretende-se efetuar uma análise comparativa entre a POE/2019 e o que estava projetado no PE/2018-22, *i.e.*, visa mostrar aos leitores em que medida a POE/2019 cumpre a estratégia orçamental de médio prazo (PE/2018-22), em matéria de medidas de política e de metas numéricas. Na Secção 6.1 apresenta-se a aferição das metas quantitativas fixadas no PE/2018-22. Na secção seguinte mostra-se como a tomada em conta das reservas da UTAO expostas no Anexo 1 altera a aferição do cumprimento das metas do Programa de Estabilidade. Por fim, a Secção 6.3 apresenta as medidas de política orçamental da estratégia de médio prazo que foram incorporadas na POE/2019 e as que lá estão e não integravam o Programa de Estabilidade.

6.1. Aferição do cumprimento das metas quantitativas do Programa de Estabilidade

84 O saldo orçamental das Administrações Públicas previsto na POE/2019 é de **-0,2%**, projetando uma melhoria de **0,5 p.p. do PIB quando comparado com a estimativa para 2018**. De acordo com o relatório da POE/2019 (p. 75, Quadro III.3.2.), o saldo orçamental deverá situar-se em -0,2% do PIB (Tabela 7), tendo implícita uma melhoria explicada por um ganho no saldo orçamental primário (que passa de 2,8% para 3,1% do PIB) e a descida do peso da despesa com juros (de 3,5% para 3,3%). A passagem de um saldo orçamental estrutural de -0,6% do PIB potencial a preços de mercado para -0,3% decorre do contributo dos juros (0,2 p.p.) e do saldo primário estrutural (0,1 p.p.). De realçar que a partir de 2017, *inclusive*, se espera que o contributo da componente cíclica para o saldo orçamental passe a ser positivo, em virtude de a projeção do PIB real se situar acima da do produto potencial nos anos 2017-2018. Verifica-se nas colunas mais à direita da Tabela 7 que tanto o saldo orçamental como o saldo estrutural apresentados na POE/2019 cumprem as promessas formuladas na estratégia orçamental de médio prazo apresentadas em abril de 2018.

Tabela 7 – Perspetiva orçamental estrutural
(em percentagem do PIB e do PIB potencial)

	Proposta de OE/2019				PE/2018-22			Revisão POE/2019 vs PE2018-22		
	2016	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
1. Saldo orçamental	-2,0	-3,0	-0,7	-0,2	-3,0	-0,7	-0,2	0,0	0,0	0,0
Despesa com juros	4,2	3,8	3,5	3,3	3,9	3,5	3,4	-0,1	0,0	-0,1
Saldo Primário	2,2	0,9	2,8	3,1	0,9	2,4	2,2	0,0	0,4	0,9
2. Medidas temporárias e ou não recorrentes	0,4	-2,0	-0,5	-0,4	-2,1	-0,4	-0,1	0,1	-0,1	-0,3
3. Saldo orçamental ajustado [1-2]	-2,4	-0,9	-0,2	0,2	-0,9	-0,3	-0,1	0,0	0,1	0,3
4. Componente orçamental cíclica	-0,5	0,1	0,4	0,5	0,1	0,3	0,3	0,0	0,1	0,2
5. Saldo ajustado do ciclo [1-4]	-1,5	-3,1	-1,1	-0,7	-3,1	-1,0	-0,5	0,0	-0,1	-0,2
6. Saldo estrutural [5-2]	-2,0	-1,1	-0,6	-0,3	-1,0	-0,6	-0,4	-0,1	0,0	0,1
var. do saldo estrutural	-	0,9	0,5	0,3	-	0,4	0,3	-	0,1	0,0
7. Saldo primário estrutural	2,2	2,8	2,9	3,0	2,9	2,9	3,0	-0,1	0,0	0,0
var. do saldo primário estrutural	-	0,5	0,2	0,1	-	0,0	0,1	-	0,1	0,0
8. Dívida de Maastricht	129,2	124,8	121,2	118,5	125,7	121,7	118,4	-0,9	-0,5	0,1

Fontes: Ministério das Finanças, Comissão Europeia, Instituto Nacional de Estatística e cálculos da UTAO.

85 De acordo com o relatório da POE/2019, o Ministério das Finanças passa a prever para 2019 uma componente cíclica do saldo orçamental mais elevada do que a prevista no PE/2018-22. No âmbito da POE/2019, o hiato entre o PIB real e o produto potencial foi revisto em alta, o que origina um saldo orçamental ajustado do ciclo mais favorável nos dois últimos anos considerados na Tabela 7; os dividendos da conjuntura aquecida na melhoria do saldo valem + 0,1 p.p. em 2018 e + 0,2 p.p. em 2019.

86 A dívida de Maastricht em percentagem do PIB projetada na POE/2019 cumpre os objetivos traçados no PE/2018-22 para o ano de 2018, mas encontra-se ligeiramente acima do projetado para 2019. A revisão em alta do PIB nominal efetuada pelo INE aos anos de 2016 e 2017 aumentou o denominador do rácio daquela dívida pública naqueles anos e empurrou o rácio para baixo, por efeito de base, para 2018 e 2019. O valor nominal da dívida na POE/2019 está estimado em 244,8 mil M€ e 248,1 mil M€, contra 244,9 mil M€ e 246,2 mil M€ no PE/2018-22. Com efeito, a POE/2019 cumpre a meta estabelecida para 2018 em termos nominais e em percentagem do PIB, mas para 2019 encontra-se acima da traçada no PE/2018-22 para a dívida nominal e ligeiramente acima para o rácio da dívida em percentagem do PIB.

6.2. O efeito das reservas da UTAO na aferição do cumprimento das metas

87 A UTAO apresenta reservas sobre a classificação de algumas receitas e despesas como medidas temporárias e/ou não recorrentes, que alteram ligeiramente as variações anuais do saldo estrutural. No saldo estrutural, excluem-se os efeitos do ciclo económico presentes no saldo orçamental, bem como as medidas temporárias e/ou não recorrentes. Com efeito, diferentes interpretações sobre as operações que devem ou não ser considerados como medidas desta natureza podem ter consequências no saldo estrutural e na aferição de regras com base no saldo estrutural. A UTAO diverge do Ministério das Finanças na classificação destas medidas no triénio 2017-2019, conforme se justifica na Secção A) do Anexo 1. A Tabela 8 refaz o exercício comparativo da secção anterior. As células a azul sinalizam o que muda face à aferição anterior, feita na Tabela 7. Consequentemente, o saldo estrutural para os anos 2018 e 2019 seria -0,7% e -0,4%, respetivamente.

Tabela 8 – Perspetiva orçamental estrutural após reserva A da UTAO
(em percentagem do PIB e do PIB potencial)

	PE/2018-22			POE/2019, após efeitos das reservas da UTAO			POE/2019, após efeitos das reservas da UTAO vs PE/2018-22		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
1. Saldo orçamental	-3,0	-0,7	-0,2	-3,0	-0,7	-0,2	0,0	0,0	0,0
Despesa com juros	3,9	3,5	3,4	3,8	3,5	3,3	-0,1	0,0	-0,1
Saldo Primário	0,9	2,4	2,2	0,9	2,8	3,1	0,0	0,4	0,9
2. Medidas temporárias e ou não recorrentes	-2,1	-0,4	-0,1	-2,2	-0,4	-0,3	-0,1	0,0	-0,2
3. Saldo orçamental ajustado [1-2]	-0,9	-0,3	-0,1	-0,8	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,2
4. Componente orçamental cíclica	0,1	0,3	0,3	0,1	0,4	0,5	0,0	0,1	0,2
5. Saldo ajustado do ciclo [1-4]	-3,1	-1,0	-0,5	-3,1	-1,1	-0,7	0,0	-0,1	-0,2
6. Saldo estrutural [5-2]	-1,0	-0,6	-0,4	-0,9	-0,7	-0,4	0,1	-0,1	0,0
var. do saldo estrutural	-	0,4	0,3	-	0,2	0,3	-	-0,2	0,0
7. Saldo primário estrutural	2,9	2,9	3,0	2,9	2,8	2,9	0,0	-0,1	-0,1
var. do saldo primário estrutural	-	0,0	0,1	-	-0,1	0,1	-	-0,1	0,0

Fontes: Ministério das Finanças, Comissão Europeia, Instituto Nacional de Estatística e cálculos da UTAO.

88 Adicionalmente, a UTAO identificou divergência de 590 M€ entre o saldo apurado na conta das Administrações Públicas na ótica da contabilidade pública e o saldo subjacente ao exercício de passagem da ótica da contabilidade pública à contabilidade nacional. Os mapas da Lei da POE/2019 para a Administração Central têm subjacente um saldo orçamental em contabilidade pública de -4525 M€, o que contribuiu para um saldo orçamental das Administrações Públicas de -2193 M€. Com efeito, o ponto de partida do saldo orçamental em contabilidade pública para a passagem à contabilidade nacional deveria ser -2193 M€ em vez de -1603 M€. Consequentemente, o saldo orçamental apurado na ótica da contabilidade nacional deveria ser inferior em 590 M€, -975 M€ em vez de -385 M€. Posteriormente, o saldo estrutural teria de ser recalculado. A Tabela 9 apresenta os efeitos decorrentes da totalidade das reservas da UTAO, i.e., divergências na interpretação das medidas temporárias e/ou não recorrentes, bem como o diferencial de 590 M€ no saldo de contabilidade pública. Em síntese, o saldo estrutural para o biénio 2018-2019 seria de -0,7% para ambos os anos.

Tabela 9 – Perspetiva orçamental estrutural após reservas A e B da UTAO
(em percentagem do PIB e do PIB potencial)

	PE/2018-22			POE/2019, após efeitos das reservas da UTAO			POE/2019, após efeitos das reservas da UTAO vs PE/2018-22		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
1. Saldo orçamental	-3,0	-0,7	-0,2	-3,0	-0,7	-0,5	0,0	0,0	-0,3
Despesa com juros	3,9	3,5	3,4	3,8	3,5	3,3	-0,1	0,0	-0,1
Saldo Primário	0,9	2,4	2,2	0,9	2,8	2,8	0,0	0,4	0,6
2. Medidas temporárias e ou não recorrentes	-2,1	-0,4	-0,1	-2,2	-0,4	-0,3	-0,1	0,0	-0,2
3. Saldo orçamental ajustado [1-2]	-0,9	-0,3	-0,1	-0,8	-0,3	-0,2	0,1	0,0	-0,1
4. Componente orçamental cíclica	0,1	0,3	0,3	0,1	0,4	0,5	0,0	0,1	0,2
5. Saldo ajustado do ciclo [1-4]	-3,1	-1,0	-0,5	-3,1	-1,1	-0,9	0,0	-0,1	-0,4
6. Saldo estrutural [5-2]	-1,0	-0,6	-0,4	-0,9	-0,7	-0,7	0,1	-0,1	-0,3
var. do saldo estrutural	-	0,4	0,3	-	0,2	0,0	-	-0,2	-0,3
7. Saldo primário estrutural	2,9	2,9	3,0	2,9	2,8	2,6	0,0	-0,1	-0,4
var. do saldo primário estrutural	-	0,0	0,1	-	-0,1	-0,2	-	-0,1	-0,3

Fontes: Ministério das Finanças, Comissão Europeia, Instituto Nacional de Estatística e cálculos da UTAO.

6.3. Medidas de Política Orçamental da POE/2019

89 A POE/2019 apresenta um conjunto de medidas de política orçamental que pretendem colocar em prática estratégias de orientação em áreas como o rendimento das famílias, equidade social, criação de emprego e alívio fiscal. No relatório da POE/2019 encontram-se descritas as principais medidas de política orçamental para o ano em análise, as quais incluem medidas que decorrem de decisões de política de anos anteriores, sendo que os respetivos efeitos orçamentais para 2019 se encontram contabilizados no cenário de políticas invariantes do PE/2018-2022. Adicionalmente, a POE/2019 apresenta simultaneamente novas medidas de política orçamental que projetam, em caso de aprovação e aplicação, um impacto para 2019 não incluído no cenário de políticas invariantes. Como tal, é efetuada uma separação entre estes dois tipos de medidas de modo a permitir uma melhor perceção do impacto das novas medidas de política orçamental.

90 A análise efetuada nesta secção sobre as novas medidas de política orçamental refere-se a **medidas identificadas no relatório da POE/2019** e confirmadas pelo Ministério da Finanças, após solicitação de informação adicional pela UTAO. Vem a propósito referir, no entanto, que no decurso da elaboração deste relatório a UTAO se apercebeu que o Governo enviou para a Comissão Europeia uma outra lista de medidas de política novas, com valores diferentes. A Secção C) do Anexo 1 documenta esta contradição em pormenor, que constitui a terceira reserva que a UTAO levanta a dados da POE/2019. Essa outra lista consta do Projeto de Plano Orçamental enviado à Comissão Europeia em 16 de outubro, em que é apresentado um impacto positivo de 0,4% do PIB no saldo orçamental, quando dados da POE/2019 (Tabela 10), apontam para um acréscimo de apenas 0,25%. No documento enviado à Comissão Europeia encontram-se incluídos no agregado da receita os montantes a receber em 2019 de fundos estruturais no âmbito do Portugal 2020 e não são indicadas medidas de redução de receita, como IRC do Interior, IRC PME, alargamento do limite da DLRR e redução à taxa reduzida de IVA na eletricidade, gás natural e na área da Cultura. Paralelamente, com impacto no aumento da despesa, não são identificadas as medidas relacionadas com a aposentação de trabalhadores com longas carreiras contributivas e alterações referente ao Rendimento Social de Inserção e ao Abono de Família.

91 As medidas de política orçamental cujo impacto não foi considerado devido ao facto de transitarem de anos anteriores, que foram legisladas e incluídas no cenário de políticas invariantes apresentado no PE/2018-22, correspondem ao fim da sobretaxa de IRS no montante de 144 M€, ao efeito líquido do descongelamento de carreiras de 274,4 M€, à verba prevista de 155 M€ decorrente a alteração de escalões de IRS e ao montante de 51,7 M€ respeitante ao aumento extraordinário de pensões.

92 As medidas de política orçamental preconizadas na POE/2019 tem impactos específicos em diferentes agregados. As principais novas medidas de política orçamental incidem essencialmente sobre empresas, consumidores, reformas e prestações sociais. **Quanto à incidência sobre empresas, está previsto um conjunto de medidas específicas, designadamente:** i) o alargamento do limite máximo de dedução de lucros retidos e reinvestidos (DLRR) para 10 M€, para efeitos de dedução (Caixa 2); ii) a eliminação da coleta mínima no IRC simplificado; iii) dispensa do pagamento especial por conta (PEC) com um impacto previsto na receita de 100 M€, sendo que esta medida em 2019 corresponde a uma quebra na arrecadação de receita, pelo que a dimensão real do impacto desta medida só será possível de aferir em 2020 após apresentação de contas por parte das empresas e respetiva liquidação em sede

de IRC;²² iv) dedução à coleta com gastos na criação de postos de trabalho, destinados a empresas que operem em território de baixa densidade populacional de modo a incentivar o investimento; v) alargamento do âmbito da aplicação da contribuição extraordinária sobre sector enérgico às energias renováveis; vi) revisão das taxas das tributações autónomas em sede de IRC de modo desincentivar práticas abusivas em certos encargos dedutíveis à matéria coletável.

93 No que se refere às prestações sociais, encontram-se previstas novas medidas orçamentais com impacto no aumento da despesa em 394 M€. A POE/2019 inclui uma iniciativa, com um impacto previsto de 66 M€, que visa possibilitar a reforma antecipada para carreiras longas de pessoas que aos 60 anos tenham acumulado 40 anos de descontos. Esta medida será aplicada faseadamente em janeiro e outubro (Caixa 2). Adicionalmente o documento orçamental incorpora medidas que estipulam um aumento das reformas mais baixas (até 1,5 IAS) através uma nova atualização extraordinária para pensionistas (85 M€) e da criação de um complemento extraordinário para novas pensões mínimas, com uma despesa estimada de 26 M€. Em 2019, iniciar-se-á o alargamento da Prestação Social para Inclusão, a crianças e jovens com idade inferior a 18 anos; nesse sentido encontram-se orçamentados 153 M€. De referir ainda as medidas relacionadas com rendimento social de inserção (RSI), em que se prevê o início do alargamento da prestação à infância e juventude (6 M€), bem como o reforço do abono de família (58 M€).

94 O conjunto de novas medidas orçamentais previstas que incidem sobre os consumidores representam aumento de receita de cerca de 47 M€. A alteração das taxas dos Impostos Especiais de Consumo (IEC) e escalões do Imposto sobre Álcool e as Bebidas Alcoólicas (IABA) projetam um acréscimo de receita de 75 M€. Em sentido inverso, com impacto negativo na receita de IVA, destacam-se a redução para a taxa reduzida (6%) do valor da bilheteira em espetáculos de natureza artística ou em circos ambulantes (9 M€) e de uma forma circunscrita (Caixa 2) nas faturas de eletricidade e gás natural (19 M€).

Tabela 10 – Novas medidas políticas previstas para 2019 face ao cenário de políticas invariantes
(em milhões de euros e % do PIB)

Descrição	M€	% PIB
Receita		
Alteração das taxas IEC's e escalões do IABA	75	0,04
Contribuições sobre Renováveis	30	0,01
Tributação Autónoma de viaturas - IRC e IRS	40	0,02
Fim do Pagamento Especial por Conta (PEC)	-100	-0,05
IRC do interior	-40	-0,02
IRC PME	-13	-0,01
Dividendos	326	0,16
IVA da eletricidade e gás natural	-19	-0,01
Alargamento do limite da DLRR (Dedução de Lucros Retidos e Re-investidos)	-13	-0,01
IVA na Cultura	-9	0,00
Total	278	0,13
Despesa		
Reforma de longas carreiras	66	0,03
Prestação Social para a Inclusão	153	0,07
Aumento extraordinário das Pensões	85	0,04
RSI - valores de referência	6	0,00
Abono de Família	58	0,03
Poupanças em juros	-191	-0,09
Complemento Extraordinário de Pensões Mínimas	26	0,01
Exercício de revisão de despesa	-236	-0,11
Total	-34	-0,02
Impacto total	311	0,15
<i>Por Memória</i>		
Medidas com impacto positivo no saldo (- despesa / + receita)	898	0,43
Medidas com impacto negativo no saldo (+ despesa / - receita)	574	0,27

Fonte: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Uma despesa com sinal positivo (negativo) significa um aumento (redução) da despesa. Uma receita com sinal positivo (negativo) significa um aumento (diminuição) da receita.

²² Dispensa permitida às empresas que a solicitem no Portal das Finanças, desde que tenham a sua situação declarativa junto da Autoridade Tributária e Aduaneira (AT) regularizada.

95 As novas medidas de política orçamental identificadas no relatório da Proposta de Orçamento de Estado 2019 representam cerca de 0,15% do PIB. Face a um cenário de políticas invariantes, as novas medidas de políticas orçamental no POE/2019, a concretizarem-se representam uma melhoria líquida do saldo de 311 M€ ou 0,15% do PIB (Tabela 10) que decorre de medidas que preconizam diminuições de despesa e aumentos de receita no sentido da redução do saldo orçamental em cerca de 898 M€, as quais são parcialmente compensadas por medidas em sentido contrário em cerca de 574 M€. De realçar que as novas medidas orçamentais no seu conjunto, a confirmar-se a sua concretização, contribuem para a consolidação do saldo orçamental, refletindo essencialmente a redução de despesa com a poupança com juros e o exercício de revisão de despesa, bem como a receita adicional em dividendos no montante de 326 M€, correspondentes aos contributos da Caixa Geral de Depósito e do Banco de Portugal.

96 A maioria dos ganhos de eficiência associados ao exercício de revisão de despesas são provenientes do setor da Saúde e Educação. O exercício de revisão de despesa visa a implementação de iniciativas que permitam ganhos de eficiência permanentes na prestação de serviços públicos. Nesse sentido, a POE/2019 apresenta uma estimativa de ganhos de eficiência associados à revisão de despesa no montante de 236,2 M€, sendo que 59,5% (140,6 M€) são provenientes do setor da Saúde e da Educação (Tabela 11). No setor da Saúde a redução advém principalmente de iniciativas como a revisão de orçamentos, contratos de gestão e acompanhamento, dispositivos médicos e reagentes e ações transversais na área do medicamento. No setor da Educação, as principais poupanças estimadas correspondem à evolução do efeito demográfico e à aposentação de docentes.

Tabela 11 – Exercício de revisão de despesa 2019
(estimativa de ganhos de eficiência associados)

Sector/Áreas	M€	%
Saúde	83,7	35,4
Educação	56,9	24,1
Serviços Partilhados e Compras Públicas	35,9	15,2
Administração Interna	7	3,0
Justiça	22,7	9,6
Redução de Absentismo (excluindo Educação)	30	12,7
Total	236,2	

Fonte: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: O Setor da Educação já inclui o valor da redução com absentismo que se encontra excluído na redução de absentismo apresentada na tabela.

97 A POE/2019 tem implícita, em comparação com o projetado no PE/2018-22 uma redução do impacto referente a novas medidas de política orçamental. O PE/2018-22 perspectivava para 2019, um impacto positivo no saldo orçamental de 582,6 M€, (0,3 % do PIB), proveniente de medidas de política orçamental, assente fundamentalmente no contributo de redução de despesas com juros (496 M€) e da verba inscrita para o exercício de revisão de despesa (240 M€) (Tabela 1). A POE/2019, em comparação com o projetado no PE/2018-22, contempla uma redução de 271,6 M€ no contributo positivo para o saldo orçamental das novas medidas de política orçamental, designadamente devido a uma menor (305 M€) poupança de juros, exclusão da despesa de investimento no âmbito do PT 2020 (não cofinanciado) e a inclusão de novas medidas com impacto na despesa e na receita que anteriormente não se encontravam previstas, como o exemplo da arrecadação adicional de receita de dividendos.

Caixa 2 – Descrição do teor das novas medidas de política orçamental identificadas na POE/2019

As novas medidas de política orçamental apresentadas no POE/2019 respeitam a matérias diversas e específicas, nem sempre de perceção imediata sobre o teor e a abrangência. De forma sucinta, é descrito o essencial de cada uma das medidas indicadas na Tabela 10.

Alteração das Taxas IEC's e escalões do IABA	Alteração das taxas de produtos sujeitos a Impostos Especiais de Consumo: sujeição de 25% a ISP e taxa de carbono para produtos classificados pelos códigos NC2701, 2702 e 2704, que sejam utilizados na produção de eletricidade, de eletricidade e calor (cogeração), ou gás de cidade, por entidades que desenvolvam essas atividades como sua principal. Aplicação da taxa de carbono a produtos energéticos classificados pelos códigos NC 2701, 2702, 2704, 2711 e 2713, e ao fuelóleo com teor de enxofre igual ou inferior a 1%, classificado pelo código NC 2710 19 61, que sejam utilizados em instalações sujeitas a um acordo de racionalização dos consumos de energia, com exceção das entidades que desenvolvam a atividade de produção de eletricidade, de eletricidade e calor (cogeração) ou de gás de cidade como sua atividade principal. No que diz ao Imposto sobre Álcool e Bebidas Alcoólicas (IABA) são alterados os escalões previstos no Artigo 87.º-C.
Contribuições sobre Renováveis	Alargamento da Contribuição Extraordinária sobre Setor Energético (CESE) às energias renováveis, redefinindo os beneficiários que se encontram isentos do pagamento da referida contribuição, alterando nomeadamente a alínea a) e b) do artigo 4.º da lei n.º 83-C/2013 de 31 de dezembro e alterações posteriores.
Tributação Autónoma de viaturas - IRC e IRS	Revisão, com o objetivo de desincentivo a práticas de planeamento fiscal abusivo, das taxas das tributações autónomas dos encargos dedutíveis relativos a despesas de representação e a viaturas ligeiras, em sede de IRS (Artigo 73.º), e com viaturas ligeiras, motos ou motocicletas, em sede de IRC (Artigo 88.º).
Fim do Pagamento Especial por Conta (PEC)	Dispensa do pagamento especial por conta, previsto no artigo 106.º do Código do IRC, às empresas que solicitem no portal das Finanças, desde que tenham a sua situação declarativa regularizada junto da Autoridade Tributária e Aduaneira (AT).
IRC do interior	Dedução à coleta, nos termos do n.º 2 do artigo 90.º do Código do IRC, correspondente a 20% dos gastos do período incorridos com a criação de postos de trabalho nas áreas territoriais identificados na Portaria 208/2017 de 13 julho, tendo como limite máximo a coleta do período de tributação. Majoração de 20% à dedução máxima prevista no n.º 1 do artigo 29.º do Código Fiscal do Investimento, quando estejam em causa investimentos realizados em território do interior, às empresas que exerçam atividade económica em territórios do interior (n.º 1 artigo 41.º-B do Estatuto dos Benefícios Fiscais-EBF). Alteração dos índices de majoração de benefício fiscais (alínea a) do n.º 2 do artigo 9.º do Código Fiscal do Investimento) a conceder aos projetos de investimento, nas regiões classificadas NUTS 2 e NUTS 3.
IRC PME	Eliminação da coleta mínima no IRC simplificado, prevista no n.º 2 do artigo 86.º-B do Código do IRC, através do fim da necessidade da matéria coletável relevante para a aplicação do regime simplificado não poder ser inferior a 60% do valor anual do salário mínimo nacional.
Dividendos	Arrecadação adicional de dividendos a receber em 2019, incluindo como principais contributos: Banco de Portugal e a Caixa Geral de Depósitos (sujeito a autorização da Banco Central Europeu e da Comissão Europeia).
IVA da eletricidade e gás natural	Redução da taxa de IVA de 23% para a taxa reduzida de 6% sobre a componente fixa de fornecimento de eletricidade e de gás natural correspondente, respetivamente, a uma potência contratada que não ultrapasse 3,45 kVA e a consumos em baixa pressão que não ultrapassem os 10 000 m³ anuais.
Alargamento do limite da DLRR (Dedução de Lucros Retidos e Reinvestidos)	Alteração do limite máximo de lucros retidos e reinvestidos de 7,5 M€ para 10 M€ para efeito de dedução, de acordo com o artigo 29.º do Código Fiscal de Investimento.
IVA na Cultura	Aplicação de taxa reduzida de IVA (6%) nas entradas em espetáculos de canto, dança, música, teatro e circo realizados em recintos fixos de espetáculo de natureza artística ou em circos ambulantes.
Reforma de longas carreiras	Novo regime de reforma antecipada por flexibilização para os pensionistas que reúnam a condição de, aos 60 anos, terem pelo menos, 40 anos de carreira contributiva. Este regime entrará em vigor de forma faseada, abrangendo em janeiro de 2019, os pensionistas com 63 ou mais anos e, a partir de outubro de 2019, os pensionistas com 60 ou mais anos.
Prestação Social para a Inclusão	Alargamento da Prestação Social para a Inclusão, a crianças e jovens com idade inferior a 18 anos no segundo semestre de 2019. A Prestação Social para a Inclusão visa promover o combate à pobreza e integração no mercado laboral das pessoas com deficiência/incapacidade.
Aumento Extraordinário das Pensões	Atualização extraordinária de € 10 por pensionista cujo montante global de pensões seja igual ou inferior a 1,5 vezes o valor do indexante dos apoios sociais (IAS), sendo que aos pensionistas que recebam, pelo menos, uma pensão que tenha sido atualizada no período entre 2011 e 2015, a atualização corresponderá a 6€. São abrangidas pela atualização as pensões de invalidez, velhice e sobrevivência atribuídas pela Segurança Social e as pensões de aposentação, reforma e sobrevivência do regime de proteção social convergente atribuídas pela CGA.
RSI-valores de referência	Atualização do valor de referência do beneficiário titular do Rendimento Social de Inserção.
Abono de Família	Aumento do valor do abono de família para crianças entre os 4 e os 6 anos, o prolongamento do 4.º escalão do abono até aos 6 anos e alargamento da majoração para segundos ou mais filhos até aos 36 meses.
Poupanças em juros	Redução em 2019, da despesa com juros a pagar referente à dívida pública em comparação com os valores liquidados em 2018.
Complemento Extraordinário de Pensões Mínimas	Complemento extraordinário aplicável aos pensionistas de novas (que se iniciem em 2019) pensões de mínimos que tenham um montante global de pensões igual ou inferior a 1,5 IAS, sendo o seu montante e cálculo efetuado nos mesmos termos das atualizações extraordinárias de pensões efetuadas em 2017 e 2018. O complemento abrange os beneficiários de pensões mínimas de invalidez, velhice e sobrevivência do regime geral de Segurança Social, de pensões do regime especial de Segurança Social das atividades agrícolas, de pensões do regime não contributivo e regimes equiparados da segurança social e de pensões mínimas de aposentação, reforma e sobrevivência do regime de proteção social convergente atribuídas pela CGA.
Exercício de revisão de despesa	Diagnóstico, desenho de soluções e implementação de iniciativas com o objetivo de criação de ganhos de eficiência duradouros na prestação de serviços públicos.

Fontes: Ministério das Finanças, Estatuto de Benefícios Fiscais, Códigos de IRS, IRC, IEC, e Fiscal de Investimento.

7. Comparação da POE/2019 com as regras de disciplina orçamental

98 Neste capítulo, avalia-se o cumprimento das regras de disciplina orçamental a que Portugal se encontra vinculado e referidas no capítulo 4. A análise encontra-se organizada da seguinte forma: primeiro, procede-se à avaliação do cumprimento das regras que decorrem do normativo europeu e transpostas para a ordem jurídica nacional, em termos do saldo estrutural e despesa primária líquida em contas nacionais e da dívida pública na ótica de *Maastricht*; numa segunda parte, avalia-se os limites estabelecidos à despesa financiada por receitas gerais para o quadriénio seguinte, no âmbito do Quadro Plurianual de Programação Orçamental.

7.1. Cumprimento das regras de disciplina orçamental no braço preventivo do Pacto de Estabilidade e Crescimento

7.1.1. Cumprimento do Objetivo de Médio Prazo

99 A POE/2019 projeta uma melhoria do saldo estrutural em 2019, embora ainda insuficiente para colocar o saldo estrutural da economia portuguesa em linha com o respetivo OMP. De acordo com a projeção oficial que consta da POE/2019, o saldo estrutural deverá aumentar para -0,3% do PIB potencial, em 2019. A concretizar-se este resultado, o saldo estrutural deverá permanecer aquém do valor de referência recomendado para o OMP da economia portuguesa, o qual, para efeitos da avaliação da POE/2019, corresponde a um saldo estrutural positivo de 0,25% do PIB potencial (ver Capítulo 4). Sendo a diferença entre o valor projetado na POE/2019 e o OMP superior à margem de 0,25 p.p. do PIB considerada pela CE para aferir se o EM atinge o respetivo OMP, o saldo orçamental estrutural projetado pelo MF para 2019 é ainda insuficiente para colocar Portugal em linha com o OMP.

7.2. Avaliação da trajetória de ajustamento em direção ao Objetivo de Médio Prazo

100 Uma vez que o saldo orçamental estrutural não se encontra em linha com o OMP, a avaliação do deverá centrar-se na trajetória de consolidação orçamental em direção ao OMP. Esta avaliação é efetuada quer em termos da variação do saldo estrutural, quer em termos da regra da despesa primária líquida.

7.2.1. Variação do saldo orçamental estrutural

101 Como é explicado no Anexo 1, a UTAO discorda da classificação das medidas temporárias e/ou não recorrentes constante da POE/2019. Com base nos argumentos nele expostos, chega a um valor diferente para o conjunto destas medidas nos anos de 2017, 2018 e 2019. E isso tem um impacto no valor do saldo estrutural destes anos.

102 O mesmo anexo apresenta justificadamente uma correção ao valor do saldo orçamental em contabilidade pública. Esta correção decorre de tomar como ponto de partida para a construção deste agregado o valor para o saldo global proposto para aprovação pelo Parlamento (- 2193 M€) em vez do valor - 1.603,1 M€ usado pelo MF na passagem do saldo em contabilidade pública para o saldo em contabilidade nacional. Também neste caso há implicações para o valor do saldo estrutural.

103 Se a incorporação de qualquer uma das reservas for considerada procedente, então o valor para o saldo estrutural será diferente e as ilações quanto ao cumprimento das regras orçamentais também. Por razões de clareza, a análise nesta subsecção começará no Ponto 7.2.1.1 por tomar com bons os números da POE/2019 e avaliará o cumprimento *ex ante* da regra nestas condições. Seguidamente, o Ponto 7.2.1.2 replicará a análise introduzindo, uma a uma, as reservas da UTAO.

7.2.1.1. Aferição com base nos valores de saldo estrutural indicados na própria POE/2019

104 Considerando as projeções orçamentais do MF, conforme apresentadas na POE/2019, a variação do saldo orçamental estrutural evidencia um risco de desvio face ao ajustamento anual exigido, mas que não é suficiente para dever ser classificado como significativo. Em termos desta trajetória, o ajustamento mínimo do saldo estrutural recomendado para Portugal é de 0,6 p.p. do PIB potencial em cada ano. Atente-se na Tabela 4. Na POE/2019, encontra-se prevista uma melhoria do saldo orçamental estrutural em 0,5 p.p. do PIB em 2018 e em 0,3 p.p. do PIB em 2019, sendo em ambos os anos inferior ao nível exigido (mínimo de 0,6 p.p.). No entanto, este desvio não se afigura como "significativo", uma vez que, para 2019, o desvio do ajustamento estrutural projetado pelo MF em 2019 face ao recomendado é inferior à margem de tolerância de 0,5 p.p. do PIB (apresentada no parágrafo 66) e que, considerando

em conjunto 2018 e 2019, o desvio anual médio face ao exigido é inferior à margem de tolerância de 0,25 p.p. do PIB, também apresentada no parágrafo 66.

Tabela 12 – Objetivo de médio prazo e ajustamento do saldo estrutural
(em percentagem e em p. p. do PIB)

	Proposta de OE/2019		Limites de desvio	Avaliação
	2018	2019	2019	2019
1. Saldo estrutural	-0,6	-0,3		
2. Variação do saldo estrutural	0,5	0,3		
3. Objetivo de médio prazo (OMP)	0,25	0,25		
4. Desvio face ao OMP [1-3]	-0,9	-0,6	-0,25	Abaixo do OMP
5. Ajustamento anual exigido	0,6	0,6		
6. Desvio anual face ao ajustamento exigido [2-5]	-0,1	-0,3	-0,5	Algum desvio
7. Desvio médio anual (em t-1 e t) [valor médio de 6]		-0,2	-0,25	Algum desvio

Fontes: POE/2019 e Comissão Europeia.

7.2.1.2. Aferição incorporando as reservas da UTAO

105 Este ponto refaz o exercício de aferição do Ponto 7.2.1.1. assumindo como boas as reservas da UTAO acima resumidas. Estas reservas estão detalhadas nas Secções A) e B) do Anexo 1. Para facilitar a avaliação do impacto de cada reserva, elas irão ser consideradas sucessivamente, começando pela que envolve a classificação das medidas com efeitos transitórios sobre as contas públicas.

106 A avaliação do esforço de consolidação orçamental inerente à trajetória de ajustamento do saldo estrutural é particularmente sensível à quantificação das medidas temporárias e/ou não recorrentes, assim como ao saldo orçamental projetado para cada ano. O conceito de saldo orçamental estrutural, utilizado no âmbito do PEC para definir o OMP de cada EM, é um conceito não diretamente observável e que deriva do saldo orçamental de cada país apurado na ótica de contas nacionais, corrigido do efeito do ciclo económico e do impacto das medidas temporárias e/ou não recorrentes. Neste contexto, o apuramento daquele indicador e da sua trajetória de evolução ao longo do tempo é particularmente sensível, não apenas à metodologia de medição do hiato do produto e do seu efeito sobre as variáveis orçamentais, mas também à identificação e correta aferição das medidas de natureza temporária e/ou não recorrente em cada ano e à própria medição do saldo orçamental projetado para cada ano.

107 A UTAO identificou um conjunto de reservas quanto à classificação de algumas medidas temporárias e/ou não recorrentes consideradas na POE/2019 para o período 2017 a 2019, bem como quanto à compatibilização do saldo orçamental em contas nacionais com o saldo global proposto para aprovação em contabilidade pública na POE/2019. Estas reservas estão detalhadas no Anexo 1, sob as Secções A) e B), respetivamente. Neste ponto, procede-se à aferição do cumprimento da regra de variação do saldo estrutural projetada na POE/2019 incorporando, primeiro, a classificação de medidas temporárias e/ou não recorrentes considerada pela UTAO. Em seguida, procede-se à mesma avaliação, considerando cumulativamente, face ao exercício anterior, o saldo em contas nacionais para 2019 revisto pela UTAO em conformidade com o saldo em contabilidade pública que a POE/2019 propõe para aprovação na AR.

108 Considerando o impacto orçamental das medidas temporárias e/ou não recorrentes identificadas pela UTAO, a trajetória de consolidação em direção ao OMP subjacente à POE/2019 apresenta um risco de desvio significativo face ao ajustamento anual recomendado para o saldo estrutural. Com base na classificação das medidas temporárias e/ou não recorrentes realizada pela UTAO para 2017, 2018 e 2019, a UTAO estima (ver Tabela 13) que a melhoria do saldo orçamental estrutural em 2018 e 2019 valha 0,2 p.p. e 0,3 p.p. do PIB, respetivamente, e, portanto, menos que o projetado pelo MF na POE/2019 no conjunto dos dois anos. Recorde-se que a POE/2019 aponta para um aumento do saldo estrutural em 0,5 p.p. e 0,3 p.p. do PIB, respetivamente, naqueles anos. Nestas condições, para 2018 o desvio face ao ajustamento anual exigido para o saldo estrutural, de 0,6 p.p. do PIB, encontra-se no limiar da margem de tolerância de 0,5 p.p. do PIB para a classificação de risco significativo no âmbito da avaliação do cumprimento das regras da vertente preventiva do PEC. Para 2018 e 2019, o desvio médio anual face ao ajustamento recomendado para o saldo estrutural eleva-se para 0,3 p.p. do PIB, o que supera a margem de tolerância de 0,25 p.p. aplicável a este critério, e aponta para um risco de incumprimento significativo das disposições da vertente preventiva do PEC, de acordo com a classificação adotada pela Comissão Europeia (Tabela 14).

Tabela 13 – Saldo estrutural da POE/2019 recalculado com a classificação de medidas temporárias e/ou não recorrentes da UTAO

(em percentagem e em p. p. do PIB)

	Proposta de OE/2019 recalculada		
	2017	2018	2019
1. Saldo orçamental	-3,0	-0,7	-0,2
Despesa com juros	3,8	3,5	3,3
Saldo Primário	0,9	2,7	3,1
2. Medidas temporárias e/ou não recorrentes	-2,2	-0,4	-0,3
3. Saldo orçamental ajustado de medidas [1-2]	-0,8	-0,3	0,1
4. Componente orçamental cíclica	0,1	0,4	0,5
5. Saldo ajustado do ciclo [1-4]	-3,1	-1,1	-0,7
6. Saldo estrutural [5-2]	-0,9	-0,7	-0,4
Variação do saldo estrutural	1,0	0,2	0,3

Fontes: POE/2019 e cálculos da UTAO.

Tabela 14 – Objetivo de médio prazo e ajustamento do saldo estrutural recalculado com a classificação de medidas temporárias e/ou não recorrentes da UTAO

(em percentagem e em p. p. do PIB)

	2018	2019	Limites de desvio	Avaliação
			2019	2019
1. Saldo estrutural	-0,7	-0,4		
2. Variação do saldo estrutural	0,2	0,3		
3. Objetivo de médio prazo (OMP)	0,25	0,25		
4. Desvio face ao OMP [1-3]	-0,9	-0,6	-0,25	Abaixo do OMP
5. Ajustamento anual exigido	0,6	0,6		
6. Desvio anual face ao ajustamento exigido [2-5]	-0,4	-0,3	-0,5	Algum desvio
7. Desvio médio anual (em t-1 e t) [valor médio de 6]		-0,3	-0,25	Desvio significativo

Fontes: POE/2019, Comissão Europeia e cálculos da UTAO.

109 Quando se avalia a trajetória para o saldo estrutural projetada na POE/2019 considerando cumulativamente a classificação UTAO de medidas temporárias e/ou não recorrentes e a correção UTAO ao valor do saldo orçamental, a trajetória de consolidação em direção ao OMP subjacente à POE/2019 apresenta um risco de desvio significativo ainda mais evidente face ao ajustamento anual recomendado para o saldo estrutural. Neste caso, como se demonstra na Secção B) do Anexo 1, o saldo orçamental para 2019 é revisto em baixa no montante de 0,3 p.p. do PIB, passando da cifra -0,2% do PIB projetada na POE/2019 para -0,5% do PIB no Anexo 1 deste relatório. Esta alteração conduz a uma revisão de magnitude idêntica no valor do saldo estrutural (Tabela 15). Neste caso, os resultados apontam para que o saldo estrutural se mantenha relativamente estável em 2019 face a 2018, ao nível de 0,7% do PIB. Consequentemente, o desvio face ao ajustamento anual exigido passa a ser significativo em 2019, mantendo-se no limiar de significância em 2018 (Tabela 16). Para 2018 e 2019, avaliados em conjunto, o desvio médio anual face ao ajustamento recomendado para o saldo estrutural passa a ser mais elevado, cifrando-se em 0,5 p.p., o que reforça o risco de incumprimento significativo em matéria de ajustamento do saldo estrutural.

Tabela 15 – Saldo estrutural da POE/2019 recalculado com a classificação UTAO de medidas temporárias e/ou não recorrentes pela UTAO e a revisão UTAO do saldo orçamental em 2019

(em percentagem e em p. p. do PIB)

	Proposta de OE/2019 recalculada		
	2017	2018	2019
1. Saldo orçamental	-3,0	-0,7	-0,5
Despesa com juros	3,8	3,5	3,3
Saldo Primário	0,9	2,7	2,8
2. Medidas temporárias e/ou não recorrentes	-2,2	-0,4	-0,3
3. Saldo orçamental ajustado de medidas [1-2]	-0,8	-0,3	-0,2
4. Componente orçamental cíclica	0,1	0,4	0,5
5. Saldo ajustado do ciclo [1-4]	-3,1	-1,1	-0,9
6. Saldo estrutural [5-2]	-0,9	-0,7	-0,7
Variação do saldo estrutural	1,0	0,2	0,0

Fontes: POE/2019 e cálculos da UTAO.

Tabela 16 – Objetivo de médio prazo e ajustamento do saldo estrutural recalculado com a classificação UTAO de medidas temporárias e/ou não recorrentes pela UTAO e a revisão UTAO do saldo orçamental em 2019

(em percentagem e em p. p. do PIB)

	2018	2019	Limites de desvio	Avaliação
			2019	2019
1. Saldo estrutural	-0,7	-0,7		
2. Variação do saldo estrutural	0,2	0,0		
3. Objetivo de médio prazo (OMP)	0,25	0,25		
4. Desvio face ao OMP [1-3]	-0,9	-0,9	-0,25	Abaixo do OMP
5. Ajustamento anual exigido	0,6	0,6		
6. Desvio anual face ao ajustamento exigido [2-5]	-0,4	-0,6	-0,5	Desvio significativo
7. Desvio médio anual (em t-1 e t) [valor médio de 6]		-0,5	-0,25	Desvio significativo

Fontes: POE/2019, Comissão Europeia e cálculos da UTAO.

7.2.2. Crescimento da despesa primária líquida

110 A avaliação da trajetória de ajustamento em direção ao OMP inclui a análise do crescimento da despesa primária líquida. A análise da regra da despesa primária líquida complementa a análise da variação do saldo estrutural. Apenas se pode concluir pela existência de risco significativo, com base numa avaliação conjunta dos dois indicadores. No caso da despesa primária líquida, considera-se existir risco de desvio significativo caso o desvio face ao valor de referência para o crescimento daquele agregado tenha um impacto total no saldo orçamental de pelo menos 0,5% do PIB num único ano ou em termos cumulativos em dois anos consecutivos.

111 Para efeitos do presente relatório, não foram disponibilizados pelo GPEARI todos elementos necessários ao cálculo da regra da despesa primária líquida solicitados pela UTAO, o que inviabiliza a avaliação do cumprimento desta regra nas projeções da POE/2019.

7.2.3. Conclusão sobre a avaliação da trajetória do saldo estrutural em direção ao OMP

112 A análise da variação do saldo estrutural em direção ao OMP aponta para a existência de um risco de desvio significativo face ao ajustamento estrutural recomendado. Em 2018, o desvio do ajustamento estrutural subjacente às projeções da POE/2019 encontra-se no limiar da margem considerada para a classificação desse risco como significativo se se corrigir a valorimetria das medidas temporárias e/ou das medidas não recorrentes nos números do saldo estrutural da POE/2019. Se, para além desta correção, for também corrigido valor do saldo orçamental em 2019, então o desvio do ajustamento estrutural em 2019 passa a ser classificado como risco de desvio significativo de ajustamento. Para 2018 e 2019 em conjunto, o desvio do ajustamento médio anual do saldo estrutural apresenta um risco de desvio significativo, apenas com a consideração da primeira reserva da UTAO. A conclusão resulta reforçada se for também considerada procedente a segunda reserva da UTAO. De acordo com as regras do braço preventivo do PEC, conclui-se, pois, existir relativamente a este indicador um risco de desvio significativo, bastando a incorporação de uma das reservas da UTAO no saldo estrutural para se chegar a este resultado.

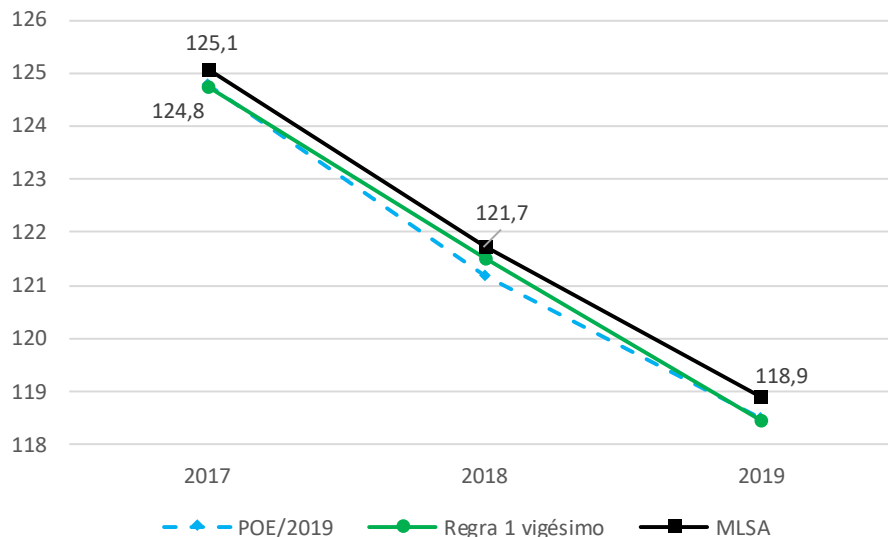
113 Devido a falta de informação disponibilizada pelo MF, não é possível aferir o cumprimento da regra da despesa primária líquida. Nestas condições, não é possível realizar a avaliação global com base na evolução projetada para ambos os indicadores, variação do saldo estrutural e crescimento da despesa primária líquida.

7.3. Regra da dívida

114 Na sequência do encerramento do Procedimento dos Défices Excessivos, Portugal passou a enquadrar-se num período transitório no triénio 2017-2019, no qual é exigido um limite ao rácio da dívida pública tendo por base um ajustamento estrutural linear mínimo (MLSA). De acordo com os cálculos da UTAO, a previsão para o rácio da dívida pública que consta no relatório da POE/2019 para o período 2017-2019 é inferior aos limites apurados de acordo com o MLSA. Tendo por referência o enquadramento orçamental europeu, Portugal encontra-se num período transitório nos anos 2017-2019 para a redução do rácio da dívida pública, sendo posteriormente enquadrado a partir de 2020 no âmbito da regra de redução de um vigésimo da parte que excede o rácio de referência de 60%. Durante este período de transição, a descida dos limites do rácio da dívida pública calcula-se com base no ajustamento estrutural linear mínimo (MLSA), sendo que a fórmula de cálculo inclui diversas variáveis que podem ser

sujeitas a revisão, as quais estão relacionadas com o saldo orçamental, medidas temporárias e/ou não recorrentes, componente cíclica, crescimento económico, ajustamento ao stock de dívida pública, entre outros fatores. Tendo como pressupostos os dados do INE divulgados em setembro de 2018 relativos ao défice orçamental e à dívida pública para 2016-2017, as previsões da POE/2019 para o crescimento económico e saldo orçamental, bem como o saldo estrutural, medidas temporárias e/ou não recorrentes consideradas pela UTAO e componente cíclica, pode-se recalculer o limite da dívida de acordo com o MLSA é superior ao rácio de dívida pública previsto na POE/2019 (Gráfico 16), o que implica a concordância com a regra de redução da dívida pública contida na vertente preventiva do PEC.

Gráfico 16 – Evolução da dívida pública
(em percentagem do PIB)



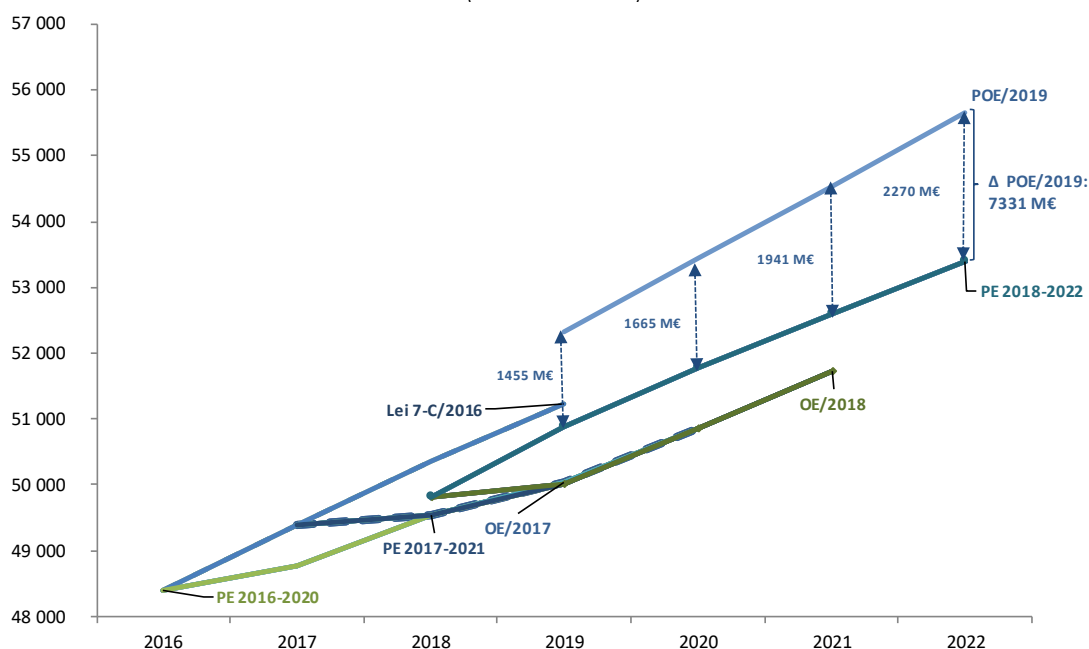
Fontes: Ministério das Finanças, Instituto Nacional de Estatística, AMECO e cálculos da UTAO. O ajustamento estrutural linear mínimo (MLSA) foi recalculado tendo por base a informação estatística e as previsões mais recentes implícitas à POE/2019.

7.4. Aferição do cumprimento dos tetos de despesa no QPPO

115 O QPPO apresentado na POE/2019 para o período 2019-2022 constitui a maior revisão em alta dos limites da despesa financiada por receitas gerais apresentada pelo XXIº Governo (Gráfico 17). Tomando como referência o PE/2018-22, a proposta de QPPO 2019-22 formalizada na POE/2019, representa uma revisão em alta para todos os anos, com um valor nominal crescente ao longo do horizonte temporal, traduzindo-se num impacto total de 7331 M€ (Gráfico 18).

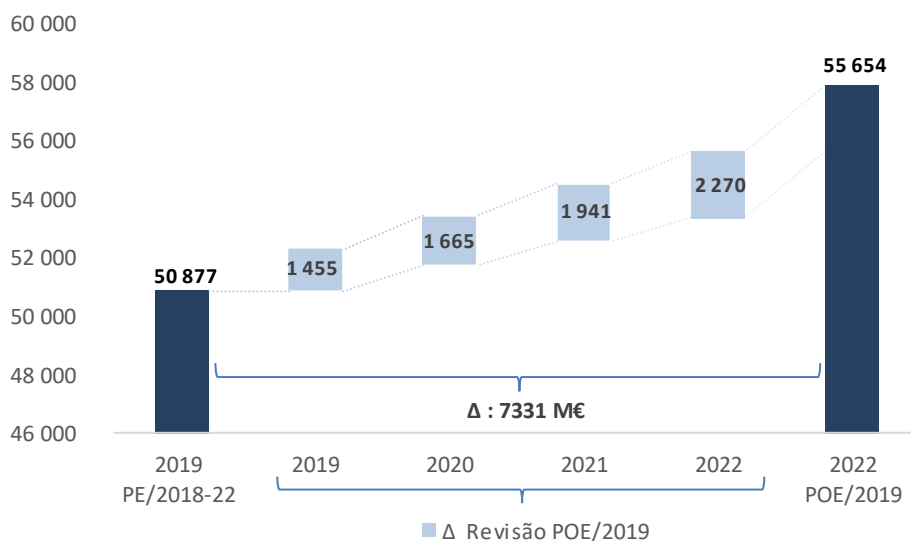
116 Mais uma vez a prática confirma a inutilidade da regra QPPO enquanto instrumento disciplinador das programações orçamentais anuais. O Gráfico 17 exprime esta evidência de modo esmagador. Porém, do ponto de vista legal, não se poderá dizer que a adoção da POE/2019 irá violar a lei porque a própria Proposta de Lei do OE inclui um artigo (o n.º 279) para alterar em conformidade os tetos de despesas. Tal como nos semestres anteriores.

Gráfico 17 – Evolução dos limites do QPPO no período de 2016 a 2022
(milhões de euros)



Fontes: Ministério das Finanças [QPPO/2016-19 (Lei n.º 7-C/2016); QPPO/2016-20 (PE/2016-20); QPPO/2017-20 (LOE/2017); QPPO/2017-21 (PE/2017-21); QPPO/2018-21 (LOE/2018); QPPO/2018-22 (PE/2018-22); QPPO/2019-22 (POE/2019)] e cálculos da UTAO.

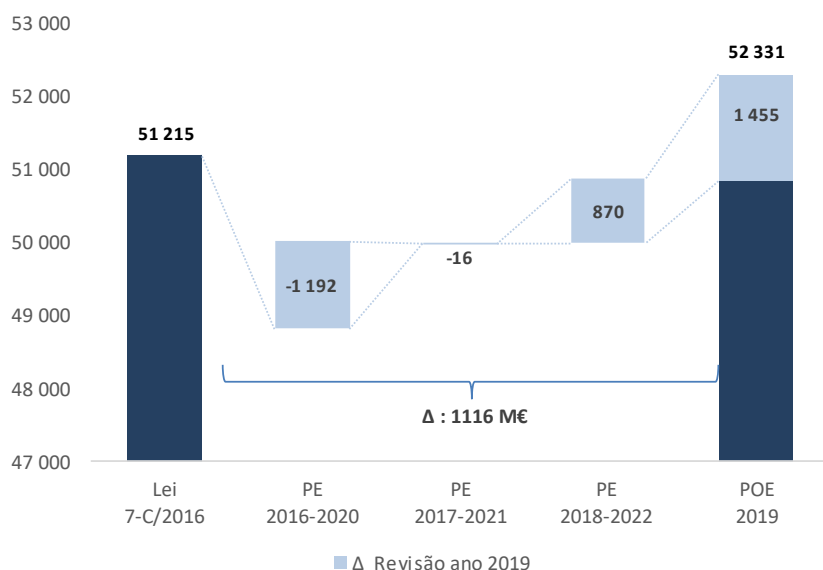
Gráfico 18 – Evolução da despesa QPPO PE/2018-22 vs POE/2019
(milhões de euros)



Fontes: Ministério das Finanças [QPPO/2016-19 (Lei n.º 7-C/2016); QPPO/2016-20 (PE/2016-20); QPPO/2017-20 (LOE/2017); QPPO/2017-21 (PE/2017-21); QPPO/2018-21 (LOE/2018); QPPO/2018-22 (PE/2018-22); QPPO/2019-22 (POE/2019)] e cálculos da UTAO

117 A POE/2019 fixa os limites da despesa financiada por receitas gerais em 52 331 M€, o que representa uma revisão nominal de 1455 M€ e um agravamento de 2,9% face ao definido no PE/2018-22, em abril último. Os limites de despesa para o ano de 2019 sofreram sucessivas atualizações ao longo do horizonte de governação (verificando-se que as revisões em baixa foram efetuadas quando este exercício se situava no extremo mais afastado do horizonte de previsão, sendo progressivamente revistas em alta desde então. Esta proposta de Orçamento do Estado, fixa os limites da despesa em 52 331 M€, o que constitui uma revisão nominal de 1455 M€ e um agravamento de 2,9% face ao previsto em abril último (Gráfico 19).

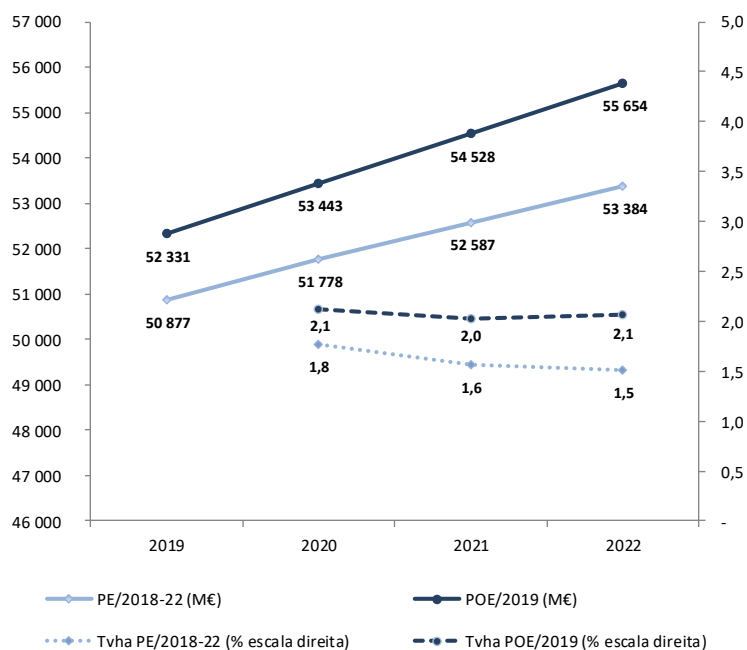
Gráfico 19 – Revisão dos limites de despesa para o ano de 2019
(milhões de euros)



Fontes: Ministério das Finanças [QPPO/2016-19 (Lei n.º 7-C/2016); QPPO/2016-20 (PE/2016-20); QPPO/2017-21 (PE/2017-21); QPPO/2018-22 (PE/2018-22); QPPO/2019-22 (POE/2019)] e cálculos da UTAO.

118 A revisão do limite da despesa para 2019 representa um agravamento de cerca de 0,7 p.p. do PIB, representando agora 25% do PIB nominal previsto para 2019 (Gráfico 22). O QPPO agora apresentado prevê uma taxa média de crescimento nominal da despesa de 2,07% ao longo do período, que compara com 1,62% previsto no PE/2018-22 (Gráfico 20).

Gráfico 20 – QPPO: despesa efetiva da administração central financiada por receitas gerais
(em milhões de euros e percentagem)



Fontes: Ministério das Finanças [QPPO/2018-22 (PE/2018-22); QPPO/2019-22 (POE/2019)] e cálculos da UTAO.

Gráfico 21 – QPPO/2019-22: despesa efetiva da administração central financiada por receitas gerais
(em milhões de euros e percentagem)

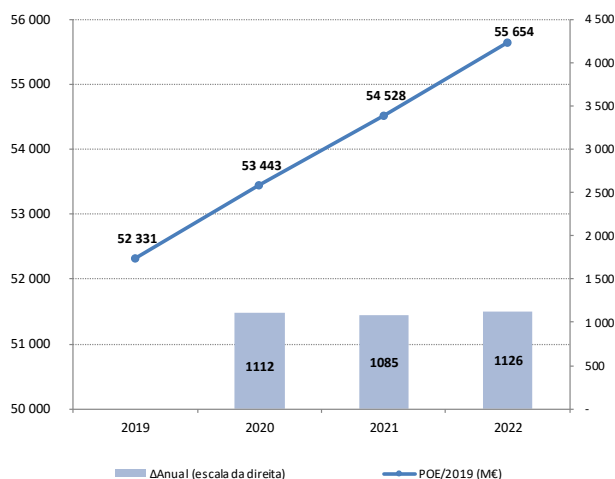
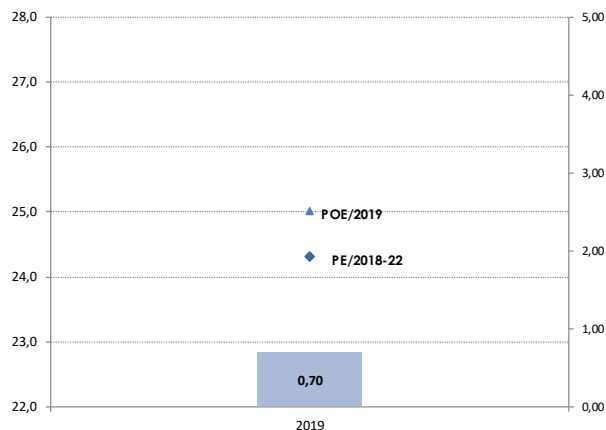


Gráfico 22 – QPPO/2018-22: despesa efetiva da administração central financiada por receitas gerais
(em percentagem e em pontos percentuais do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças [QPPO/2019-22 (POE/2019)] e cálculos da UTAO.

119 O reforço de 1455 M€ do QPPO foi distribuído por todas as áreas programáticas, com especial ênfase na área social e na económica. O acréscimo nominal de 1455 M€ na despesa distribui-se pela área programática social (796 M€; 55%), pela área económica (489 M€; 34%), pela área da soberania (165 M€; 11%) e pela área da segurança (5 M€). Nos programas, destaca-se o reforço do programa de Finanças e Administração Pública (512 M€), da Saúde (360 M€), do Trabalho, Solidariedade e Segurança Social (272 M€) e do Ensino e Administração Escolar (131 M€).

120 O limite de despesa estabelecido no QPPO parece estar em consonância com o objetivo do défice de 0,2% subjacente ao saldo em contabilidade nacional. Analisou-se a compatibilidade entre os objetivos do défice em contabilidade nacional (-0,2%) e o limite de despesa previsto no QPPO, através de um exercício de passagem do saldo em contabilidade nacional para as Administrações Públicas (-385 M€) ao saldo em contabilidade pública para a Administração Central (-4525 M€), detalhado na Tabela 17, verificando-se a existência de 590 M€, correspondentes a poupanças que se estimam obter, não esclarecidos no Relatório do Ministério das Finanças que acompanha a POE/2019 (Anexo 1). Não obstante, considerando o nível de despesa efetiva de 69 362 M€ implícito no saldo da Administração Central em contabilidade pública e o limite de 52 331 M€ fixado no QPPO, a receita própria cobrada neste ano deverá ascender a 17 031 M€, estando previsto na POE/2019 uma cobrança de 20 884 M€.

Tabela 17 – Exercício de verificação da compatibilidade dos limites de despesa do QPPO com os objetivos de contabilidade nacional
(em milhões de euros)

Saldo das Administrações Públicas em Contabilidade Nacional	(1)	-385
Ajustamentos passagem à Contabilidade Pública	(2)	-1 218
Diferença entre a estimativa de contabilidade pública subjacente ao saldo em contabilidade nacional e o saldo da Conta das Administrações Públicas em contabilidade pública no Relatório da POE/2019	(3)	-590
Saldo das Administrações Públicas em Contabilidade Pública	(4)=(1)+(2)+(3)	-2 193
Saldo das Administrações Regional e Local (Contabilidade Pública)	(5)	667
Saldo da Segurança Social (Contabilidade Pública)	(6)	1 665
Saldo da Administração Central (Contabilidade Pública)	(7)=(4)-(5)-(6)	-4 525
Receita efetiva (Contabilidade Pública)	(8)	64 837
Valor despesa efetiva da Administração Central	(9)=(7)+(8)	69 362
QPPO - Limite despesa AdC financiada receitas gerais	(10)	52 331
Necessidades de receitas próprias	(11)=(9)-(10)	17 031
Despesa efetiva financiada por receitas próprias (apresentadas na POE/2019)	(12)	20 884

Fontes: Ministério das Finanças [QPPO/2019-22 (POE/2019)], fontes aplicacionais da DGO e cálculos da UTAO.

121 A metodologia subjacente à elaboração do QPPO continua a privilegiar a classificação contabilística em detrimento da análise económica. Acresce a desconformidade de critérios contabilísticos, que permite a transformação de receitas gerais em receitas próprias, levando à subavaliação da despesa consolidada financiada por receitas gerais da Administração Central. O limite da despesa no QPPO é definido considerando apenas a despesa financiada por receitas gerais do

subsector Estado (serviços integrados), o que constitui uma simplificação metodológica que não permite apurar a natureza da despesa final realizada pelos serviços e fundos autónomos (SFA). Adicionalmente, a despesa consolidada da Administração Central (Estado e SFA) encontra-se subestimada, por existir uma desconformidade contabilística que permite a transformação das receitas de transferências com origem em receitas gerais em receita própria. Em 2019, no programa P013 Saúde (Tabela 18) o limite de despesa é de 9058 M€, correspondendo uma parte importante deste montante à transferência para o SNS (9014 M€). A avaliação da despesa apenas do ponto de vista do subsector Estado (Tabela 18, coluna (2)) não permite determinar a natureza da despesa final realizada pelos SFA recetores da transferência (Tabela 18, coluna (3)). A despesa consolidada do programa por natureza será aferida por soma dos dois subsectores (Tabela 18, coluna (4)). No entanto, a desconformidade de classificação de receitas contabilísticas que permite a transformação de receitas gerais em receitas próprias ascende a 2621 M€ (Tabela 18, coluna (5)), encontrando-se a despesa consolidada do programa da Saúde subavaliada neste montante.

Tabela 18 – Desagregação da despesa do P013-Saúde definida no POE/2019

(em milhões de euros)

	QPPO Despesa efetiva do subsector Estado financiada por receitas gerais	Transferências dos serviços integrados com destino à administração central	Despesa efetiva dos SFA da Saúde, excluindo transferências para a administração central	Despesa efetiva consolidada de transferências da administração central, financiada por receitas gerais	Diferença entre as transferências dos serviços integrados e a despesa dos SFA da Saúde, excluindo transferências para a administração central
	(1)	(2)	(3)	(4)=(1)-(2)+(3)	(5)=(2)-(3)
Despesas com o pessoal	18		988	1 005	
Aquisição de bens e serviços	6		5 331	5 336	
Juros e outros encargos	0		0	0	
Transferências correntes	9 029	9 029	2	2	
Outras despesas correntes	0		76	77	
Investimento	1		15	16	
Transferências de capital	5	5	1	1	
Total	9 058	9 034	6 413	6 437	2 621
<i>Por memória:</i>					
Transferência para SNS inscrita POE/2019	9 014				

Fontes: QPPO (POE/2019), sistemas aplicacionais da DGO e cálculos da UTAO

8. Comparação da POE/2019 com as recomendações do Semestre Europeu

122 Neste capítulo a UTAO propõe-se analisar a forma como o Semestre Europeu se reflete na Proposta de Orçamento de 2019. Na Secção 8.1, a UTAO pretende refletir sobre a forma como a POE/2019 acolhe as recomendações específicas por país resultantes do Semestre de Primavera; na Secção 8.2, sobre como foi avaliado o projeto de plano orçamental submetido pelo Governo Português a 15 de outubro.

8.1. Coordenação de políticas orçamentais no âmbito do semestre europeu na POE/2019

123 O Conselho Europeu, sob recomendação da Comissão, dirigiu a Portugal três recomendações de política, sintetizadas na Tabela 5 do capítulo 5.1. Apenas a primeira recomendação é respeitante a política orçamental e alvo de análise neste documento.

Tabela 19 – Recomendações do Semestre Europeu de 2018 vs POE/2019

Recomendação n.º 1	POE/2019
Assegurar que em 2019 a taxa de crescimento nominal da despesa pública primária líquida não excede 0,7%, o que corresponde a um ajustamento estrutural anual de 0,6% do PIB.	A POE/2019 não cumpre com o ajustamento estrutural que corresponde a variação mínima de 0,6% do PIB, tal como analisado no (capítulo 7.2) e não existem dados para a aferição do cumprimento da regra da despesa primária líquida.
Reforçar o controlo das despesas, a relação custo-eficácia e o rigor da orçamentação, em especial no setor da saúde e reduzir os pagamentos em atraso nos hospitais.	- Melhoria de eficiência no SNS (compras centralizadas, centralização do orçamento ACSS-SNS).

	<ul style="list-style-type: none"> - Criação de Centros de Responsabilidade Integrada para melhorar os modelos de gestão hospitalar. - Revisão de despesa nos hospitais ascende a 83,7 M€. - Implementação de injeção de capital nas entidades do SNS e monitorização financeira do setor pela Estrutura de Missão para a Sustentabilidade do Programa Orçamental da Saúde. - Acompanhamento das PPP's da Saúde pela ARS
Utilizar receitas extraordinárias para acelerar a redução do nível da dívida pública.	Não existe registo de receitas extraordinárias neste projeto de orçamento.
Aumentar a sustentabilidade financeira das empresas públicas, através do aumento do seu rendimento líquido global e da redução da sua dívida.	<ul style="list-style-type: none"> - Reforçar a análise dos planos de investimento das empresas públicas. - Prosseguir a reavaliação das necessidades de pessoal e das empresas públicas, visando melhorar a eficiência na utilização de recursos humanos. - Melhorar a estrutura de capital das empresas públicas, especialmente as que apresentam resultados operacionais positivos, mas níveis de endividamento historicamente altos - Prosseguir com a liquidação de empresas públicas que não sejam economicamente viáveis.

Fonte: Projeto de Plano Orçamental de 2019.

8.2. Avaliação do Projeto de Plano Orçamental de 2019 e cumprimento das regras da vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento

124 Na sequência da submissão dos Projetos de Plano Orçamental (PPO) pelos EM, a Comissão Europeia (CE) procede a uma avaliação do cumprimento das regras do PEC. Até ao dia 15 de outubro, os EM da área do euro submeteram à CE os respetivos PPO/2019. Estes documentos apresentam, de forma sintética, as medidas que o governo de cada EM propôs ao respetivo parlamento nacional, assim como as projeções macroeconómicas e orçamentais para o ano seguinte (capítulo 5). A CE procede, então, à análise destes documentos a fim de verificar a sua conformidade com as disposições do PEC e com as recomendações orçamentais específicas por país emitidas no âmbito do Semestre Europeu.

125 Até 30 de novembro, a CE emite uma opinião sobre cada PPO, exceto se detetar risco de desvio significativo de incumprimento do PEC. Neste caso, a CE deve consultar o EM dentro do prazo de uma semana após a receção do PPO e adota posteriormente uma opinião dentro de duas semanas após o a receção do PPO (Capítulo 5). De acordo com o Código de Conduta do *Two Pack*, se, em resultado da consulta realizada junto do EM, este decidir alterar a POE, em particular através de medidas adicionais de política de modo a evitar a emissão de uma opinião negativa pela CE, as alterações ao PPO devem ser anunciadas publicamente e desejavelmente incluídas num PPO atualizado antes do final do prazo de duas semanas que baliza a adoção da opinião da CE a solicitar um novo PPO.

126 Após a submissão do PPO/2019, em 16 de outubro, a CE dirigiu uma carta às autoridades portuguesas a solicitar esclarecimentos sobre o esforço orçamental planeado para 2019 e sobre o cumprimento das disposições do braço preventivo do PEC. Nessa carta, enviada a 19 de outubro, a CE identifica um risco de desvio significativo para Portugal em termos do ajustamento estrutural face ao exigido, nomeadamente:

- (i) um crescimento nominal da despesa primária líquida de 3,4%, que excede o aumento máximo recomendado de 0,7%;
- (ii) uma variação do saldo estrutural recalculada pela CE para 0,2% em 2019, abaixo do esforço orçamental de 0,6% exigido pelo Conselho;

e conclui existir um risco de desvio significativo no ajustamento orçamental em 2019, e em 2018 e 2019 quando avaliados em conjunto. Estes resultados são idênticos aos apurados pela UTAO com base na variação do saldo estrutural (vide Ponto 7.2.1.2), não tendo sido possível, como anteriormente referido, calcular a regra da despesa primária líquida por falta de informação.

Na carta enviada, a CE solicita uma resposta por parte de Portugal até 22 de outubro, de modo a poder tomar em consideração os esclarecimentos prestados na opinião formal a emitir pela CE (até 30 de

outubro, se for considerada a data de receção do PPO pela CE, ou até 29 de outubro, se for considerado o prazo limite de 15 de outubro para envio dos PPO à CE).

Anexo 1: Reservas da UTAO

127 Este anexo apresenta, justificadamente, três reservas da UTAO sobre informações constantes da POE/2019: elegibilidade das operações orçamentais para a classificação como medidas temporárias ou medidas não recorrentes, valor do saldo global a usar na obtenção do saldo orçamental e dimensão das medidas de política novas. Todas impactam na aferição do cumprimento das metas do PE/2018-22 e das regras orçamentais expressas em contabilidade nacional. As duas primeiras dão origem a um recálculo pela UTAO do saldo orçamental e do saldo estrutural, que é usado nos Capítulos 6 e 7 para medir o impacto das reservas na aferição do cumprimento dos compromissos estratégico e disciplinar. A natureza da terceira reserva, como se verá, não pode ser usada para essa aferição.

A) Medidas temporárias e/ou medidas não recorrentes

128 Existem relativamente às medidas temporárias e/ou não recorrentes consideradas na POE/2019 divergências quanto à elegibilidade de algumas das medidas de acordo com a avaliação realizada pela UTAO. Com efeito, a partir da informação detalhada disponibilizada pelo MF quanto ao conteúdo das medidas temporárias e/ou não recorrentes consideradas na POE/2019, a UTAO procedeu a uma análise da elegibilidade das mesmas. Foram encontradas divergências no apuramento pontual de algumas medidas, o que coloca reservas quanto ao efeito orçamental das mesmas considerado na POE/2019, conforme se detalha em seguida. Consequentemente, o saldo estrutural resultante da classificação daquelas medidas pela UTAO difere do considerado pelo MF nos anos 2017, 2018 e 2019.

129 O impacto orçamental das medidas temporárias e/ou não recorrentes identificadas pela UTAO em 2017, de acordo com a informação disponível, difere do considerado na POE/2019. Na POE/2019, o MF não reconhece no saldo orçamental de 2017 o impacto da operação de recapitalização da CGD, de montante equivalente a 2,0% do PIB. Esta operação, classificada como medida temporária e/ou não recorrente, foi incluída no apuramento estatístico do saldo orçamental na ótica de contas nacionais e eleva para 3,0% do PIB o défice das administrações públicas em 2017 (face aos 0,9% do PIB considerado na POE/2019 para 2017). Em sentido contrário, na POE/2019 é considerada como medida temporária e/ou não recorrente a receita adicional de IRC que decorreu da venda do défice tarifário, de montante equivalente a 0,1% do PIB. Na avaliação da UTAO, esta operação não se enquadra naquela categoria de medidas, por construir um impacto na receita de IRC que decorre da atividade normal da empresa em causa, a que acresce o facto de essa operação não ser inédita, já que em anos anteriores operações idênticas terão produzido também impacto sobre a receita fiscal. Deste modo, as medidas temporárias e/ou não recorrentes consideradas na POE/2019 não coincidem com as consideradas pela UTAO, o que se traduz num impacto orçamental diferente em 2017: enquanto a POE/2019 aponta para um impacto nulo medido em percentagem do PIB, a UTAO considera que estas medidas em 2017 contribuirão para agravar o saldo das administrações públicas em 2,2% do PIB. As medidas consideradas pela UTAO estão identificadas na Caixa 3.

130 Relativamente a 2018 e a 2019, a avaliação da UTAO quanto à elegibilidade das medidas difere também da realizada pelo MF. Em resposta a um pedido de informação da UTAO, o MF identificou um conjunto de medidas temporárias e/ou não recorrentes para 2018 e 2019 que, na avaliação do MF, contribuem para agravar o saldo orçamental nesses anos em 0,5% e 0,4% do PIB, respetivamente, conforme consta do Relatório da POE/2019 (p. 77, Quadro III.5.1.). Para 2018, o MF considera como medida temporária e/ou não recorrente o valor de 230 M€ em despesas relacionadas com os incêndios de 2017, dos quais 130 milhões de euros não foram considerados pela UTAO, por se tratar de despesa de investimento específica, de prevenção de incêndios, dissociada da despesa de reconstrução, de acordo com o indicado no PE/2018-22. Em regra, as despesas com projetos de investimento não devem ser classificadas como medidas temporárias e/ou não recorrentes, tendo a UTAO considerado apenas a componente da despesa destinada a indemnizações e reconstrução. Também não foi considerada pela UTAO como elegível a compensação aos lesados do BES, em 2018 e em 2019, por se tratar de uma medida que agrava a despesa das Administrações Públicas e que não decorre diretamente do apoio excecional ao setor financeiro. O MF considera ainda como medida temporária e/ou não recorrente a não antecipação do imposto do tabaco, pelo facto de a entrega da POE/2020 ser adiada face ao calendário regular em virtude de as eleições legislativas estarem prevista para outubro de 2019. Este efeito constitui um desfasamento fiscal e, por esse motivo, na avaliação da UTAO, não se enquadra na classificação de medida temporária e/ou não recorrente. Em resultado da diferente identificação de

medidas temporárias e/ou não recorrentes, a UTAO estima que estas contribuam para agravar o saldo das Administrações Públicas em contas nacionais nos anos de 2018 e 2019 em 0,4% e 0,3% do PIB, respetivamente. Estes impactos são inferiores aos projetados pelo MF na POE/2019 (0,5% e 0,4%, respetivamente). As medidas consideradas pela UTAO para cada um destes anos estão identificadas na Caixa 3.

Caixa 3 – Medidas temporárias e/ou medidas não recorrentes na classificação da UTAO

A interpretação adequada dos principais agregados orçamentais requer a exclusão de medidas com efeitos orçamentais temporários e de medidas com efeitos orçamentais não recorrentes. Só expurgando o saldo orçamental de impactos transitórios é possível analisar alterações sustentadas da posição orçamental intertemporal. Para esta finalidade, a UTAO considerou as seguintes medidas temporárias e/ou não recorrentes:

2017: Efeito sobre o saldo orçamental: -2,2 p.p. do PIB

- (i) Recuperação de garantia do BPP (+0,0 p.p.);
- (ii) Entrega de F-16 à Roménia (+0,0 p.p.);
- (iii) Conversão de ativos por impostos diferidos (DTA) no setor bancário (-0,1 p.p.);
- (iv) Swaps da STCP e Carris (-0,1 p.p.);
- (v) Indemnizações e reconstrução na sequência dos incêndios de 2017 (-0,0 p.p.);
- (vi) Inconstitucionalidade da taxa de proteção civil de Lisboa declarada pelo Tribunal Constitucional (-0,0 p.p.);
- (vii) Recapitalização da CGD (-2,0 p.p.).

2018: Efeito sobre o saldo orçamental: -0,4 p.p. do PIB

- (i) Recuperação de garantia do BPP (+0,2 p.p.);
- (ii) Acionamento do mecanismo de capitalização contingente do Novo Banco (-0,4 p.p.);
- (iii) Indemnizações e reconstrução na sequência dos incêndios de 2017 (-0,0 p.p.);
- (iv) Pagamento de indemnização pela Câmara Municipal de Lisboa por decisão judicial (-0,0 p.p.);
- (v) Conversão de ativos por impostos diferidos (DTA) (-0,1 p.p.).

2019⁽¹⁾: Efeito sobre o saldo orçamental: -0,3 p.p. do PIB

- (i) Acionamento do mecanismo de capitalização contingente do Novo Banco (-0,2 p.p.);
- (ii) Pagamento de indemnização a realizar pela Câmara Municipal de Lisboa por decisão judicial (-0,1 p.p.).

Nota:

(1) As medidas consideradas para 2019 correspondem ao acionamento do mecanismo de capitalização do Novo Banco, que o MF antecipa que venha a ocorrer novamente em 2019, e ao pagamento de indemnização na sequência de uma decisão judicial, no pressuposto que se trata de uma decisão judicial que venha a ocorrer a 2019 e à qual o MF atribui elevada probabilidade.

B) Compatibilidade entre o saldo global e o saldo orçamental

131 Esta secção explica a incompatibilidade que a UTAO encontrou entre o saldo global e o saldo orçamental durante a apreciação da POE/2019. O saldo global é um conceito de contabilidade pública e exprime a diferença entre a receita e a despesa efetivas. O saldo orçamental, também conhecido como capacidade ou necessidade líquida de financiamento, é um conceito de contabilidade nacional e exprime a diferença entre a receita e a despesa totais. O primeiro é apurado de acordo com o princípio da periodização de caixa no sistema de contabilidade das Administrações Públicas. O segundo é obtido a partir do saldo global, acrescentando-lhe determinados ajustamentos para que a soma seja um agregado respeitador das regras da contabilidade nacional. Importa vincar que o saldo global é o ponto de partida para se construir o saldo orçamental, como a Tabela 20 abaixo ilustra.

132 A Assembleia da República delibera sobre os agregados orçamentais em contabilidade pública.

As receita e despesa efetivas estão detalhadas nos Mapas anexos à Proposta de Lei do Orçamento do Estado 4.1 para 2019, dela fazendo parte. É, pois, sobre os agregados orçamentais em contabilidade pública que o Parlamento vota. O saldo global do conjunto das Administrações Públicas proposto pelo Governo para aprovação parlamentar ascende a - 2193 M€, número que surge também no relatório do MF que justifica a POE/2019. Consultem-se, por exemplo, as pp. 215 (Quadro VI.1.1.) e 256 (Quadro A1.3).

133 As regras de disciplina orçamental europeias estão definidas com base em contabilidade nacional.

O saldo relevante das Administrações Públicas para aferição das regras descritas na Secção 4.1 deste documento é o saldo orçamental. Embora não seja votado no Parlamento, boa parte da discussão política e no espaço público é sobre o valor desta medida, por causa da sua ligação direta às variáveis macroeconómicas, já que aquela e estas são definidas no mesmo quadro conceptual, que o sistema de normalização das contas nacionais e regionais da União Europeia. O relatório do MF afirma que o saldo orçamental para o conjunto das Administrações Públicas previsto para 2019 é – 385 M€. Ver, por exemplo, a p. 73 (Quadro III.3.1.).

134 O Projeto de Plano Orçamental enviado à Comissão Europeia em 16 de outubro só tem valores em contabilidade nacional.

É sobre este documento²³ que a Comissão Europeia emitiu a carta referida na Secção 7.4. O saldo orçamental foi reportado em percentagem do PIB, com a cifra – 0,2% (p. 7, Tabela 6, da fonte indicada na nota de rodapé 23). Esta percentagem é compatível com o peso de – 385 M€ na projeção de PIB nominal usada pelo MF na produção da POE/2019, 209.322,181 M€.

135 Os ajustamentos na passagem do saldo em contabilidade pública ao saldo em contabilidade nacional valem 1218 M€ em 2019.

Este é o valor apurado pelo MF e reportado na p. 75 (Quadro III.3.2.) do seu relatório. A UTAO não encontra reservas neste número.

136 O registo nos dois sistemas contabilísticos tem que ser coerente.

Nestas condições, a UTAO entende que o saldo orçamental compatível com o saldo global constante dos Mapas da Proposta de Lei e o valor dos ajustamentos é – 975 M€, e não os - 385 M€ que o relatório do MF apresenta. Há, pois, uma discrepância de 590 M€, ou 0,3% do PIB, entre o valor que o MF atribui ao saldo orçamental e o valor que a UTAO apura para a mesma variável com base nos Mapas da Proposta de Lei e nos ajustamentos efetuados pelo MF na passagem de saldos da contabilidade pública à contabilidade nacional. A Tabela 20 evidencia as contas.

Tabela 20 – Ano de 2019, exercício de passagem da contabilidade pública à contabilidade nacional
(em milhões de euros e percentagem)

	Apuramento UTAO, com base no saldo global dos mapas da Proposta de Lei Orçamental e nos ajustamentos do MF	Apuramento do Ministério das Finanças, (Quadro III.3.2. do relatório da POE)	Diferenças
	(1)	(2)	(3)=(1)-(2)
Saldo das Aministrações Públicas em Contabilidade Pública (saldo global)	-2 193	-1 603	-590
Ajustamentos na passagem à Contabilidade Nacional ¹	1 218	1 218	0
Saldo das Administrações Públicas em Contabilidade Nacional (saldo orçamental)	-975	-385	-590
Saldo orçamental em % do PIB	-0,5	-0,2	-0,3
Por memória: PIB nominal = 209.322,181 M€			

Fontes: MF e cálculos da UTAO. Nota: 1 - Ajustamentos detalhados na p. 75, Quadro III.3.2, do relatório do MF sobre a POE/2019.

137 Para o MF, o valor do saldo global a reter como ponto de partida na passagem à Contabilidade Nacional deve ser - 1603 M€, e não – 2193 M€.

O Ministério esclarece, em nota ao referido Quadro III.3.2. e em resposta ao pedido de informação adicional da UTAO, que usou como ponto de partida naquele apuramento a sua estimativa para o saldo global, e que esta estimativa (-1603 M€) é melhor em 590 M€ do que o saldo global resultante dos tetos de despesa fixados na proposta de lei para a Administração Central.

138 A UTAO regista a contradição no relatório do MF e considera haver uma incoerência metodológica no exercício de passagem de saldos de um padrão contabilístico para outro.

Esta afirmação está justificada nos argumentos acima apresentados. A assunção de valores diferentes para o saldo global nos documentos de política do MF (relatório e projeto de plano orçamental) indicia a disposição política de executar menos 590 M€ do que o orçamento ora proposto à Assembleia da República.

139 O indício de sobre-orçamentação contraria o princípio da transparência.

O documento em apreciação na Assembleia da República não reflete nem especifica as poupanças que o Governo pretende realizar em sede de execução e este facto inibirá a avaliação precisa da evolução da execução orçamental.

²³ Projeto de Plano Orçamental: 2019, Lisboa: Ministério das Finanças. Consultado em 21/10/2018, disponível em https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/2019_dbp_pt_pt.pdf.

C) Dúvidas sobre as medidas de política discricionárias efetivamente presentes na POE/2019

140 O valor das medidas de política discricionárias consideradas pelo MF nas projeções para 2019 e não incluídas no cenário orçamental de políticas invariantes importa para se medir a dimensão do esforço de convergência em direção ao OMP. O cenário de políticas invariantes é um exercício hipotético. Corresponde ao que aconteceria em 2019 aos agregados orçamentais se o Governo não introduzisse na economia novas medidas de política para terem efeito neste ano; as variáveis orçamentais, em particular, o saldo estrutural, assumiriam em 2019 os valores que resultassem das medidas introduzidas em anos anteriores que ainda gerassem efeitos e da dinâmica da economia. O cenário de políticas invariantes constitui, assim, o ponto de partida para o analista perceber qual é o impacto de medidas novas (*i.e.*, não incluídas nesse ponto de partida) sobre os agregados orçamentais em 2019. Imagine-se que a evolução esperada em 2019 no saldo estrutural sem medidas novas (cenário de políticas invariantes) é indesejável, pretendendo-se reforçar a sua melhoria. Nesse caso, será necessário introduzir novas medidas com a força suficiente para induzir a o grau de melhoria pretendido. É por esta razão que a dimensão (valor) das medidas interessa na avaliação do esforço de ajustamento do saldo orçamental. Uma parte desse ajustamento advirá das medidas antigas e da dinâmica da economia e a outra parte resultará das medidas novas e da sua interação com as variáveis macroeconómicas.

141 Os compromissos no âmbito da vertente preventiva do PEC exigem a convergência do saldo estrutural para o OMP a, pelo menos, uma certa velocidade, expressa em p.p. de variação do saldo estrutural. Esta regra foi explicada na Subsecção 4.1.3. Assim, o valor das medidas novas a introduzir em 2019 terá que ser calibrado de acordo com a magnitude da diferença entre o esforço de ajustamento no cenário de políticas invariantes e o esforço exigido para cumprir aquela velocidade exigida pela regra.

142 A UTAO tem dúvidas sobre o valor das medidas de política discricionárias consideradas pelo MF nas projeções para 2019 e não incluídas no cenário orçamental de políticas invariantes. A dúvida resulta do facto de a UTAO ter encontrado medidas diferentes e com valores totais diferentes em duas comunicações do Ministério das Finanças: Projeto de Plano Orçamental para 2019 e resposta a um pedido de informação da UTAO. A Tabela 12 do Projeto de Plano Orçamental, enviado à CE a 16 de outubro (fonte na nota de rodapé 23), considera que as medidas discricionárias não incluídas no cenário de políticas invariantes produzem um efeito de melhoria sobre o saldo orçamental equivalente a 0,39% do PIB. Já a informação detalhada disponibilizada à UTAO aponta, por sua vez, para um impacto menor, na ordem dos 0,15% do PIB. A Tabela 21 exprime com rigor as diferenças encontradas entre os dois documentos oficiais do Ministério das Finanças. Recorde-se que é frequente, na análise dos Projetos de Plano Orçamentais, a CE considerar para estas medidas discricionárias de política um efeito inferior ao reportado pelas autoridades nacionais, tendo por base o efeito de medidas idênticas aplicadas em anos anteriores ou uma insuficiente explicitação das medidas em causa.

143 Perante o desconhecimento sobre o verdadeiro valor das medidas novas embutidas na proposta orçamental, a UTAO não consegue validar a contribuição das mesmas para o ajustamento do saldo estrutural planeado pelo Governo. Dado o acesso tardio às duas fontes de informação, não foi possível perguntar ao Ministério qual é a razão daquela discrepância entre fontes internas, pelo que a UTAO fica sem saber qual é, ao fim e ao cabo, a dimensão orçamental das medidas de política novas incluídas na POE/2019 e, portanto, é incapaz de validar o contributo das mesmas para a variação do saldo estrutural preconizada na POE/2019 (que, recorde-se, é 0,3 p.p. do PIB, segundo o Quadro III.5.1. na p. 77 do relatório do OE).

Tabela 21 – Discrepâncias entre medidas novas de política orçamental em dois documentos oficiais do MF com a mesma data

Descrição	POE/2019		Projeto de Plano Orçamental para 2019
	M€	% PIB	% PIB
Receita			
Fundos Estruturais - PT 2020	-	-	0,10
Fim do Pagamento Especial por Conta (PEC)	-100	-0,05	-0,04
Outras Medidas Fiscais	115	0,05	
Imposto de selo sobre contratos de crédito	-	-	
Tributação Autónoma de viaturas - IRC e IRS	40	0,02	0,10
Alteração das taxas IEC's e escalões do IABA	75	0,04	
Dividendos			0,16
Dividendos da CGD	326	0,16	0,10
Dividendos do Banco de Portugal			0,10
Outras Medidas do Lado da Receita	-64	-0,03	
Contribuições sobre Renováveis	30	0,01	
IRC do interior	-40	-0,02	
IRC PME	-13	-0,01	-
IVA da eletricidade e gás natural	-19	-0,01	
Alargamento do limite da DLRR (Dedução de Lucros Retidos e Re-investidos)	-13	-0,01	
IVA na Cultura	-9	0,00	
Total Medidas do Lado da Receita	278	0,13	0,32
Despesa			
Prestação Social para a Inclusão	153	0,07	0,07
Exercício de revisão de despesa	-236	-0,11	-0,11
Aumento extraordinário das Pensões	85	0,04	0,07
Poupanças em juros	-191	-0,09	-0,10
Outras Medidas do Lado da Receita	156	0,07	
Reforma de longas carreiras	66	0,03	
RSI- valores de referência	6	0,00	-
Abono de Família	58	0,03	
Complemento Extraordinário de Pensões Mínimas	26	0,01	
Total Medidas do Lado da Despesa	-34	-0,02	-0,07
Impacto Total no Saldo Orçamental	311	0,15	0,39

Fontes: A coluna "POE/2019" corresponde a informação facultada à UTAO pelo MF e que é compatível com o relatório do MF sobre a POE/2019. A coluna "Projeto de Plano Orçamental para 2019" é a Tabela 12 desse documento.

Anexo 2: Estatísticas

144 O estudo foi realizado sem acesso a informação solicitada expressamente ao Ministério das Finanças. Este anexo começa por dar nota pública de que a UTAO não recebeu, até às 00h00m do dia 21/10/2018, os dados abaixo listados e que havia solicitado ao GPEAR-MF em 17 do corrente.

- Valor médio da FBCF não coberto por fundos da UE em 2017, 2018 e 2019, considerando, para efeitos da média, um período de 4 anos (entre t-3 e t), em milhões de euros com 3 casas decimais, elemento necessário para aferição do cumprimento da regra da despesa primária líquida.
- Medidas temporárias e/ou não recorrentes do lado da receita em 2017, 2018 e 2019, em milhões de euros com 3 casas decimais, cujo valor é necessário para a aferição do cumprimento da regra da despesa primária líquida.
- Medidas temporárias e/ou não recorrentes do lado da despesa em 2017, 2018 e 2019, em milhões de euros com 3 casas decimais, cujo valor é necessário para aferição do cumprimento da regra da despesa primária líquida.
- Saldo estrutural, medidas temporárias e/ou não recorrentes e componente orçamental cíclica em percentagem do PIB em 2017, 2018 e 2019, no cenário de políticas invariantes.

- Identificação do impacto de pressões orçamentais que transitam de anos anteriores, em contas nacionais, em milhões de euros e com 3 casas decimais.
- Identificação da classificação económica, em contas nacionais, da reserva orçamental e da dotação provisional em 2018 e 2019, em milhões de euros e com 3 casas decimais.

145 A próxima página exhibe um quadro em formato alargado que facilita a comparação dos exercícios de projeção realizados entre maio e outubro para a economia portuguesa. O mesmo é invocado várias vezes no Capítulo 2. Sendo diferente, inspira-se numa tabela parecida que o CFP mantém atualizada no seu portal Internet. Agradece-se a inspiração.

Ver Tabela 22 na próxima página.

Tabela 22 – Comparação do cenário macroeconómico face a outros referenciais

(taxa de variação anual, em percentagem e em pontos percentuais)

	INE		PE/2018-22 abril/2018					OCDE maio/2018		CE julho/2018		CFP setembro/2018					BdP out/2018	FMI outubro/2018					PPL OE/2019 outubro/2018			
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2018	2019	
PIB real e componentes, ótica da despesa (variação, %)																										
PIB	1,9	2,8	2,3	2,3	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2	2,2	2,0	2,2	1,9	1,7	1,7	1,6	2,3	2,3	1,8	1,5	1,4	1,4	1,4	2,3	2,2	
Consumo Privado	2,4	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	-	-	2,3	2,0	1,8	1,6	1,6	2,4	-	-	-	-	-	-	2,3	1,9	
Consumo Público	0,8	0,2	0,7	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,7	-0,1	-	-	1,2	0,7	0,4	0,4	0,5	0,7	-	-	-	-	-	-	1,0	0,2	
Investimento (FBCF)	2,3	9,2	6,2	7,0	7,1	6,4	5,5	5,9	6,8	-	-	5,3	5,2	4,2	3,9	3,5	3,9	-	-	-	-	-	-	5,2	7,0	
Exportações	4,4	7,8	6,3	4,8	4,2	4,2	4,2	5,8	4,3	-	-	5,7	4,5	3,8	3,5	3,4	5,0	6,5	4,7	4,3	4,2	4,2	4,2	6,6	4,6	
Importações	4,7	8,1	6,3	5,0	4,5	4,5	4,4	6,4	4,7	-	-	6,3	4,8	4,0	3,7	3,6	5,1	6,8	5,5	5,0	4,4	4,3	4,3	6,9	4,8	
Contributos para o crescimento do PIB (em p.p.)																										
Procura interna	2,0	3,1	2,5	2,6	2,6	2,5	2,4	2,3	2,3	-	-	2,6	2,3	2,0	1,9	1,8	1,2	-	-	-	-	-	-	2,7	2,5	
Procura externa líquida	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-	-	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	1,1	-	-	-	-	-	-	-0,3	-0,3	
Preços (variação, %)																										
Deflator do PIB	1,8	1,5	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,4	1,3	-	-	1,4	1,6	1,7	1,6	1,6	-	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,4	1,4	
Inflação (IHPC)	0,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,8	1,8	1,1	1,7	1,4	1,6	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5	1,4	1,7	1,6	1,8	1,9	2,1	2,1	1,4	1,4	
PIB nominal	3,7	4,4	3,8	3,7	3,8	3,7	3,7	3,5	3,5	-	-	3,6	3,5	3,5	3,4	3,2	-	3,9	3,4	3,3	3,2	3,1	3,0	3,8	3,6	
Mercado de trabalho (variação, %)																										
Taxa de desemprego	11,1	8,9	7,6	7,2	6,8	6,5	6,3	7,5	6,6	-	-	6,9	6,1	5,9	5,8	5,8	7,0	7,0	6,7	6,5	6,3	6,1	6,0	6,9	6,3	
Emprego	1,6	3,3	1,9	1,1	0,9	0,8	0,8	2,0	1,3	-	-	2,6	1,2	0,5	0,3	0,3	2,3	1,9	1,2	-	-	-	-	2,5	0,9	
Remuneração média por trabalhador		2,0	2,1	2,1	2,2	2,4	2,4	1,0	2,0	-	-	1,6	2,1	2,2	2,4	2,4	-	-	-	-	-	-	-	1,9	2,3	
Produtividade aparente do trabalho	0,3	-0,5	0,5	1,2	1,4	1,4	1,3	0,2	0,9	-	-	-0,4	0,6	1,2	1,4	1,3	-	-	-	-	-	-	-	-0,2	1,3	
Financiamento da economia e setor externo (% do PIB)																										
Capacidade líquida de financiamento face ao exterior	1,0	1,1	1,6	1,8	1,8	1,6	1,6	-	-	-	-	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	1,4	-	-	-	-	-	-	1,0	1,2	
Balança corrente	0,1	0,2	0,7	0,7	0,7	0,5	0,4	-0,3	-0,5	-	-	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	-	0,0	-0,3	-0,6	-0,9	-1,3	-1,5	0,0	0,0	
Balança de bens e serviços	1,1	0,8	1,0	1,0	0,8	0,7	0,7	1,3	1,1	-	-	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6	1,3	-	-	-	-	-	-	0,7	0,7	
Balança de rend. primários e transferências	-1,0	-0,6	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	-1,6	-1,6	-	-	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-	-	-	-	-	-	-	-0,7	-0,6	
Balança de capital	0,9	0,9	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1	-	-	-	-	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	-	-	-	-	-	-	-	1,0	1,2	
Indicadores de finanças públicas (% do PIB)																										
Saldo orçamental	-2,0	-3,0	-0,7	-0,2	0,7	1,4	1,3	-0,7	-0,2	-	-	-0,5	-0,2	-0,1	0,6	0,3	-	-0,7	-0,3	-0,2	0,0	0,2	0,2	-0,7	-0,2	
Dívida Pública	129,2	124,8	122,2	118,4	114,9	107,3	102,0	-	-	-	-	122,2	118,7	116,4	110,1	106,1	-	-	-	-	-	-	-	121,2	118,5	
Desenvolvimentos cíclicos																										
PIB potencial (variação, %)	-	-	1,9	2,3	2,2	2,1	2,2	1,1	1,2	-	-	1,8	2,0	1,8	1,6	1,6	-	-	-	-	-	-	-	1,9	2,0	
Hiato do produto (% do PIB potencial)	-	-	0,7	0,7	0,8	0,9	0,8	-2,7	-1,8	-	-	0,8	0,6	0,6	0,7	0,7	-	0,1	0,5	-	-	-	-	0,7	0,9	

Fontes: INE, MF, CFP, BdP, FMI, CE, OCDE e cálculos da UTAO. As fontes em detalhe são as seguintes: MF — PE/2018-22, maio de 2018; OCDE — *Economic Outlook* n.º 103, maio de 2018; CFP — *Finanças Públicas: Situação e Condicionantes 2018-2022 (Atualização)*, setembro de 2018; BdP — *Boletim económico*, outubro de 2018; CE — *Summer 2018 Interim Economic Forecast*, julho de 2018; FMI — *World Economic Outlook*, outubro de 2018; MF — *POE/2019*, outubro de 2018. | Notas: As projeções do Banco de Portugal para a procura interna e para a procura externa líquida referem-se ao contributo líquido de importações, deduzindo em cada componente da procura interna e das exportações o volume de importações previsto como necessárias para satisfazer cada componente. O cálculo dos conteúdos importados foi efetuado com base em informação relativa a 2013, de acordo com a metodologia apresentada na Caixa "O conteúdo importado da procura global em Portugal", *Boletim Económico*, dezembro de 2017, Banco de Portugal.



UTAO | UNIDADE TÉCNICA DE APOIO ORÇAMENTAL

AV. DOM CARLOS I, N.º 128 A 132 | 1200-651 LISBOA, PORTUGAL

<http://www.parlamento.pt/sites/COM/XIII/LEG/5COFMA/Paginas/utao.aspx>