

Relatório UTAO n.º 6/2024

Apreciação do Programa de Estabilidade 2024–2028

Coleção: Análise Técnica dos Programas de Estabilidade

22 de abril de 2024

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, Vítor Nunes Canarias e Rui Nuno Baleiras.

Título: Apreciação do Programa de Estabilidade 2024–2028

Coleção: Análise Técnica dos Programas de Estabilidade

Relatório UTAO N.º 6/2023

Data de publicação: 22 de abril de 2024

Data-limite para incorporação de informação: 18/04/2024

Disponível em: https://www.parlamento.pt/OrcamentoEstado/Paginas/UTAO_Unidade-TecnicadeApoioOrcamental.aspx

Índice Geral

Índice Geral.....	i
Índice de Tabelas	ii
Índice de Gráficos	ii
Índice de Caixas.....	iii
Índice de Figuras.....	iii
Tabela de siglas, abreviaturas e acrónimos	iii
Sumário executivo	1
2 Planeamento orçamental de médio prazo e o PE/2024–28 de Portugal	1
3 Macroeconomia	3
3.1 Ponto de partida para a programação de médio prazo da política económica	3
3.2 Cenário macroeconómico do Ministério das Finanças	3
4 Orçamento das Administrações Públicas	4
4.1 O cenário orçamental em 2024	4
4.2 As principais medidas de política orçamental: análise 2023 a 2028	5
4.3 Medidas temporárias e medidas não-recorrentes	6
4.4 Metas para os vários saldos em contas nacionais ao longo do período de programação	6
4.5 Orientação da política orçamental	7
4.6 Posicionamento face aos indicadores das regras de disciplina orçamental em contas nacionais.....	7
4.8 Riscos do cenário orçamental	8
5 Dívida das Administrações Públicas.....	9
1 Introdução	11
2 Planeamento orçamental de médio prazo e o PE/2024–28 de Portugal	13
2.1 Utilidade da programação orçamental de médio prazo consequente	13
2.2 Requisitos dos Programas de Estabilidade legalmente consagrados.....	14
2.3 Situação do PE/2024–28 de Portugal face ao enquadramento legal vigente	14
2.4 Haveria condições realistas para este PE respeitar os requisitos legais?	16
2.5 Utilidade do PE em apreço.....	16
2.6 Desqualificação do PE no contexto de mudança da legislação europeia	17
2.7 Ponto da situação europeia sobre a provável substituição de documentos nacionais de planeamento de médio prazo.....	17
2.8 Revisão da LEO? Oportunidade para reformar o processo legislativo orçamental português.....	19
3 Macroeconomia	21
3.1 Ponto de partida para a programação de médio prazo da política económica	21
3.1.1 <i>Sucessos macroeconómicos a preservar</i>	21
3.1.2 <i>Desafios estruturais a vencer</i>	23
3.1.3 <i>Conclusão: a política económica numa encruzilhada</i>	24
3.2 Cenário macroeconómico do Ministério das Finanças.....	25
4 Orçamento das Administrações Públicas	31
4.1 O cenário orçamental em 2024	31
4.1.1 <i>Ponto de partida: execução de 2023</i>	32
4.1.2 <i>Fatores explicativos da passagem do saldo orçamental não ajustado de 2023 ao de 2024</i> ...	33
4.1.3 <i>Revisão da conta ajustada de 2024 (PE face à POE/2024)</i>	35
4.1.4 <i>Apreciação das previsões orçamentais para 2024</i>	38
4.2 As principais medidas de política orçamental: análise 2023 a 2028	41
4.2.1 <i>Medidas transitórias: inflação e efeito de base COVID-19</i>	42
4.2.2 <i>PRR</i>	44
4.2.3 <i>Outras medidas de política</i>	45
4.3 Medidas temporárias e medidas não-recorrentes.....	49
4.4 Metas para os vários saldos em contas nacionais ao longo do período de programação	51
4.5 Orientação da política orçamental	54
4.6 Posicionamento face aos indicadores das regras de disciplina orçamental em contas nacionais ...	55
4.6.1 <i>Ponto de situação sobre processo legislativo de alteração de regras</i>	55
4.6.2 <i>Saldo orçamental</i>	56
4.6.3 <i>Saldo estrutural</i>	56
4.6.4 <i>Dívida pública</i>	57
4.6.5 <i>Posicionamento face a previsíveis futuros indicadores</i>	57
4.7 Recomendações do Semestre Europeu	58
4.8 Riscos do cenário orçamental.....	60
5 Dívida das Administrações Públicas	63
5.1 Evolução do passado recente: contributos do PIB real e do deflador do PIB	63
5.2 Projeções macroeconómicas e metas para a dívida pública ao longo do período de programação	63
Anexo 1: Os três equilíbrios macroeconómicos: evidência empírica de equilíbrio interno	67
Anexo 2: Evidência empírica sobre desafios económicos estruturais	73
Anexo 3: Caracterização do processo legislativo orçamental	77
Anexo 4: Conta das Administrações Públicas	79

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Principais diferenças entre cenários macroeconómicos: PE/2024–28 versus POE/2024.....	25
Tabela 2 – Conta (ajustada) das Administrações Públicas em 2024: PE/2024-28 versus OE/2024	37
Tabela 3 – Impacto por rubrica no saldo orçamental das medidas do pacote inflação, por rubrica: 2023–2028.....	43
Tabela 4 – Impacto no saldo orçamental do efeito de base do pacote COVID-19, por rubrica: 2023–2028.....	44
Tabela 5 – Impacto no saldo orçamental da implementação do PRR, por rubrica: 2023–2028	45
Tabela 6 – Impacto no saldo orçamental das Outras medidas, por rubrica: 2023–2028	46
Tabela 7 – Lista revista de principais medidas de política orçamental no período 2023–28, sem PRR: impacto direto no saldo orçamental.....	47
Tabela 8 – Impacto por classificação económica e no saldo orçamental de todas as medidas de política (inclui as do PRR): 2023–2028.....	48
Tabela 9 – Medidas temporárias ou não-recorrentes: impacto orçamental em 2024–2028.....	49
Tabela 10 – Metas para os saldos orçamentais não ajustado e ajustado de medidas temporárias ou não-recorrentes: 2023–2028.....	52
Tabela 11 – Saldo estrutural: 2023–2028.....	57
Tabela 12 – Recomendações específicas do Conselho da UE a Portugal no âmbito do Semestre Europeu de 2023	59
Tabela 13 – Decomposição da variação do rácio da dívida pública	64
Tabela 14 – Conta não ajustada das Administrações Públicas em contas nacionais: peso no PIB.....	79
Tabela 15 – Conta ajustada das Administrações Públicas em contas nacionais: peso no PIB.....	80

Índice de Gráficos

Gráfico 1 – Procura externa líquida de importações e capacidade de financiamento da economia.....	26
Gráfico 2 – Balança de bens e balança de serviços	26
Gráfico 3 – Balança de capital	27
Gráfico 4 – Transferências Portugal-UE	27
Gráfico 5 – Preço do petróleo e deflator das importações	27
Gráfico 6 – Índice Harmonizado de Preços no Consumidor	27
Gráfico 7 – Termos de troca	28
Gráfico 8 – Saldo da balança de bens e serviços, nominal e volume	28
Gráfico 9 – Consumo privado, poupança e rendimento disponível das famílias	28
Gráfico 10 – Emprego, população ativa e taxa de desemprego	28
Gráfico 11 – Capacidade/necessidade de financiamento dos sectores público e privado.....	29
Gráfico 12 – FBCF nominal dos sectores público e privado.....	29
Gráfico 13 – Saldo orçamental não ajustado em 2023: previsões versus execução.....	32
Gráfico 14 – Decomposição da variação do saldo orçamental não ajustado entre 2022 e 2023	33
Gráfico 15 – Decomposição da variação do saldo orçamental não ajustado entre 2023 e 2024	35
Gráfico 16 – Decomposição por rubricas da revisão do saldo orçamental (ajustado) em 2024: POE/2024 vs PE/2024-28.....	37
Gráfico 17 – Trajetória da receita e da despesa totais, excluindo o efeito de medidas temporárias ou não-recorrentes: 2019–2028	38
Gráfico 18 – Variação homóloga da receita e da despesa totais, excluindo o efeito de medidas temporárias ou não-recorrentes: 2019–2028.....	38
Gráfico 19 – Contributos para a variação da receita entre 2023 e 2024 (líquida de medidas temporárias ou não-recorrentes)	39
Gráfico 20 – Receita fiscal e contributiva e PIB (tvha anual)	40
Gráfico 21 – Receita fiscal, impostos indiretos e diretos tvha anual.....	40
Gráfico 22 – Impostos diretos, contribuições sociais e remunerações: tvha anual	40
Gráfico 23 – Impostos indiretos e consumo privado	40
Gráfico 24 – Contributos para a variação da despesa entre 2023 e 2024 (líquida de medidas temporárias ou não-recorrentes)	41
Gráfico 25 – Ajustamento orçamental entre 2023 e 2028, individualizando o efeito de medidas temporárias ou não-recorrentes.....	51
Gráfico 26 – Trajetória projetada de saldo orçamental, saldo primário e juros (não ajustados): PE/2024–28 versus POE/2024.....	52
Gráfico 27 – Saldos orçamental, estrutural e primário	53
Gráfico 28 – Variação dos saldos orçamental e estrutural e das componente cíclica e pontual entre 2023 e 2028: PE/2024–28	53
Gráfico 29 – Orientação da política orçamental: PE/2024–28.....	54
Gráfico 30 – Trajetória da dívida pública e regra de um vigésimo	57

Gráfico 31 – Decomposição do efeito PIB real e deflator do PIB na trajetória do rácio da dívida pública.....	63
Gráfico 32 – Decomposição da variação do rácio da dívida pública	65
Gráfico 33 – Taxa de desemprego e desemprego estrutural: 1960–2025 (Portugal vs Área do Euro)	67
Gráfico 34 – Taxa de inflação (IHPC): 1998–2025 (Portugal vs Área do Euro)	67
Gráfico 35 – Balança corrente e de capital: 2005–2023 (Portugal)	68
Gráfico 36 – Posição Líquida de Investimento Internacional (PLII): 1999–2023 (Portugal).....	68
Gráfico 37 – Saldo orçamental: 1995–2025 (UE-27, AE-20 e Estados-Membros).....	69
Gráfico 38 – Saldo estrutural: 2010–2025 (UE-27, AE-20 e Estados-Membros).....	70
Gráfico 39 – Dívida de <i>Maastricht</i> : 1995–2025 (UE-27, AE-20 e Estados-Membros).....	70
Gráfico 40 – Evolução da notação para a dívida de longo prazo: 2000–2024.....	71
Gráfico 41 – Notação para a dívida a longo prazo: Países da União Europeia, 7 de março de 2024.....	71
Gráfico 42 – PIB <i>per capita</i> , índice em paridade de poder de compra (PPC): UE-27, AE-20, membros da AE e outros países em 2020	73
Gráfico 43 – PIB <i>per capita</i> , índice em paridade de poder de compra (PPC): UE-27, AE-20, membros da AE e outros países em 2023	73
Gráfico 44 – PIB por hora trabalhada: 2022 (ou ano mais recente)	74
Gráfico 45 – PIB por hora trabalhada na OCDE e outros países: 1970–2022 (ou ano mais recente)	74
Gráfico 46 – Produtividade total dos fatores na OCDE e outros países: 2005–2022 (ou ano mais recente)	75
Gráfico 47 – Salário bruto real médio em Portugal por níveis de escolaridade: 2006–2020	75
Gráfico 48 – Percentagem de trabalhadores cujo salário base é o valor mínimo nacional: 2006–2020	76
Gráfico 49 – Quantidade de artigos presentes nas propostas de lei e nas leis do Orçamento do Estado aprovadas, 1999–2024.....	77
Gráfico 50 – Propostas de alteração apresentadas e artigos novos, 2008–2022	77
Gráfico 51 – Número de Propostas de Alteração à POE/2023 submetidas por cada partido	78
Gráfico 52 – Propostas de Alteração a cada POE aprovada: da POE/1999 à POE/2024	78

Índice de Caixas

Caixa 1 – Medidas temporárias ou não-recorrentes identificadas pela UTAO	50
--	----

Índice de Figuras

Figura 1 – Os três equilíbrios macroeconómicos.....	22
---	----

Tabela de siglas, abreviaturas e acrónimos

Sigla/abreviatura	Designação
AdC	Administração Central
ADSE, I.P.	Instituto de Proteção e Assistência na Doença, I.P.
AE	Área do Euro
ANA	Aeropostos de Portugal, S.A.
AP	Administrações Públicas
AR	Assembleia da República
BdP	Banco de Portugal
BPP	Banco Privado Português
CE	Comissão Europeia
CFP	Conselho das Finanças Públicas
CGA	Caixa Geral de Aposentações
COVID-19	Doença provocada pelo coronavírus descoberto em 2019 (SARS-COV-2)
CSI	Complemento Solidário para Idosos
DGO	Direção-Geral do Orçamento
EDP	Energia de Portugal
EM	Estado(s)-Membro(s)
EUA	Estados Unidos da América
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo
FEFF	Fundo Europeu de Estabilização Financeira
GPEARI	Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais do MF
IABA	Imposto sobre Alcool e Bebidas Alcoólicas
ICE	Incentivo à Capitalização das Empresas

Sigla/abreviatura	Designação
IHPC	Índice Harmonizado de Preços no Consumidor
IHRU	Instituto da Habitação e da Reabilitação Urbana
IMT	Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis
INE	Instituto Nacional de Estatística
IRC	Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas
IRS	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
ISP	Imposto sobre Produtos Petrolíferos
ISV	Imposto Sobre Veículos
IUC	Imposto Único de Circulação
IVA	Imposto sobre Valor Acrescentado
LEO	Lei de Enquadramento Orçamental
M€	Milhão(ões) de euros
MF	Ministério das Finanças
NATO	<i>North Atlantic Treaty Organization</i>
OCDE	Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económicos
OE	Orçamento do Estado
OMP	Objetivo de Médio Prazo
p.	Página
p.	página
p.p.	Ponto(s) percentual(is)
PART	Programa de Apoio à Redução Tarifária
PE/2023-27	Programa de Estabilidade referente ao período 2023 a 2027
PE/2024-28	Programa de Estabilidade referente ao período 2024 a 2028
PEC	Pacto de Estabilidade e Crescimento
PIB	Produto Interno Bruto
PLII	Posição Líquida de Investimento Internacional
PNR	Programa Nacional de Reformas
POE/aaaa	Proposta de Orçamento do Estado para o ano "aaaa"
pp.	páginas
PPC	Paridades de Poder de Compra
PPP	Parceria(s) Público-Privada(s) ou Paridade(s) dos Poderes de Compra, consoante o contexto
PRR	Plano de Recuperação e Resiliência
RFAI	Regime Fiscal de Apoio ao Investimento
RSI	Rendimento Social de Inserção
SEN	Sistema Elétrico Nacional
SIFIDE	Sistema de Incentivos Fiscais à Investigação e Desenvolvimento Empresarial
SRD	Salvaguarda da Resiliência do Saldo
SS	Segurança Social
UE	União Europeia
UTAO	Unidade Técnica de Apoio Orçamental

Sumário executivo

1. Este documento é a avaliação da Unidade Técnica de Apoio Orçamental (UTAO) da Assembleia da República ao Programa de Estabilidade 2024–2028, divulgado pelo Ministério das Finanças em 15 de abril de 2024.

2. Apresenta-se aqui uma síntese alargada dos resultados da avaliação da UTAO. Todas as afirmações que se seguem encontram-se justificadas nos argumentos e na evidência constantes dos Capítulos 2 a 5 e dos quatro anexos do documento. Conclusões porventura menos significativas não são aqui mencionadas. Para conveniência de leitura e remissão para as justificações, os resultados são apresentados por capítulo e secção.

2 Planeamento orçamental de médio prazo e o PE/2024–28 de Portugal

3. Uma programação orçamental de médio prazo consequente é um instrumento de planeamento que gera consequências para as programações orçamentais anuais do período abrangido. A generalidade dos agentes económicos racionais não decide por impulso os aspetos importantes da sua vida e as escolhas anuais tendem a conformar-se com a orientação estratégica de médio a longo prazo que tenham para elas. É assim com as famílias e também com as empresas. Não há razão para ser diferente no conjunto das Administrações Públicas (AP) ou no conjunto mais restrito da Administração Central (AdC) e da Segurança Social (SS). Mas é mais difícil. Essas dificuldades acrescidas, justificadas no Capítulo 2, tornam ainda mais importante a existência no sector público de um enquadramento normativo claro que estabeleça as propriedades desejáveis da programação orçamental de médio prazo.

4. Para ser consequente sobre as margens de arbitrariedade nas escolhas orçamentais anuais, a programação orçamental de médio prazo deve possuir várias características. Em primeiro lugar, ter visão estratégica. Implica reconhecer a situação de partida, estabelecer objetivos, avaliar riscos, aproveitar oportunidades, e desenhar os principais instrumentos para alcançar as metas propostas ao longo do horizonte plurianual de planeamento. Nesta definição, entram medidas de política com expressão material nas contas públicas. Em segundo lugar, o conteúdo recomendável das mesmas no planeamento de médio prazo contempla a explicação sumária das finalidades pretendidas (financeiras e extra-financeiras) e a previsão, tão rigorosa quanto possível, dos encargos líquidos ou das alterações patrimoniais líquidas para o universo público em causa. Eventuais desvios com significado material nas medidas de política descritas na programação de médio prazo deverão ser justificados obrigatoriamente na programação orçamental anual imediatamente seguinte.

5. Há países que usam a programação orçamental de médio prazo para amarrar os grandes agregados orçamentais do orçamento anual seguinte. Nunca foi, até agora, o caso português. Há, no entanto, jurisdições nacionais que constroem o orçamento para o ano t com trabalho técnico e político em duas fases no ano $t-1$. Quer dizer, a programação e a execução do ano t ficam subordinadas aos limites para os grandes agregados orçamentais do documento de médio prazo debatido na Primavera do ano $t-1$. Este é, no sentido estratégico e das grandes metas orçamentais, o chapéu para as propostas e as execuções dos orçamentos anuais.

6. O PE/2024–28 português não contém alguns elementos obrigatórios exigidos pelo quadro normativo europeu. Os elementos do regulamento pertinente em falta são: i) informação sobre a coerência do PE com as orientações gerais de política económica e o programa nacional de reformas; ii) uma avaliação quantitativa das medidas de política económica e orçamental já adotadas ou propostas para atingir as metas do programa. Os elementos obrigatórios em falta segundo o código de conduta que densifica o regulamento são: a) descrição das medidas de política orçamental e outras medidas de política económica tomadas, planeadas ou assumidas com capacidade para cumprir os objetivos do PE; b) no caso das principais medidas de política orçamental, avaliação dos seus efeitos quantitativos sobre o

saldo das AP; c) justificação para as revisões das metas de saldos e despesas consolidados das AP definidas no PE/2023–27; d) indicações concretas sobre a estratégia orçamental para o ano 2025. Também não é cumprida a recomendação para Governos novos que consiste em definir a sua estratégia orçamental para toda a legislatura e a “fornecer informação sobre os meios e os instrumentos dela constantes para atingir” as metas endossadas pelo Conselho da UE na base do PE anterior.

7. O PE/2024–28 infringe duas normas da Lei de Enquadramento Orçamental. Trata-se dos números 4 e 5 do art. 33.º. O primeiro prende-se com as medidas de política e obriga a apresentar “de forma detalhada os seus efeitos financeiros, o respetivo calendário de execução e a justificação dessas medidas”. O número 5 requer o “projeto de atualização do quadro plurianual das despesas e receitas públicas, sem prejuízo da sua concretização na Lei das Grandes Opções.” O conteúdo destas normas não integra o PE submetido em 15 de abril de 2024.

8. Disto isto, tem de se reconhecer que seria impossível respeitar os requisitos legais europeus e nacionais. Dada a transição de Governo ocorrida na primeira quinzena de abril e as datas obrigatórias de submissão dos PE à AR e à Comissão Europeia (CE), seria humanamente impossível respeitar as regras legais acima identificadas. As regras europeias e da LEO não contemplam nenhum regime especial quanto ao conteúdo ou ao prazo de entrega do Programa de Estabilidade por parte de EM que mudem de Governo num momento que claramente prejudique a capacidade de elaborar este documento integrando a sua visão estratégica, as suas medidas novas, a eventual rejeição de algumas medidas de política antigas, e, por maioria de razão, a previsão numérica rigorosa dos seus efeitos orçamentais, com a sua correta incorporação nos modelos de projeção macro-orçamental. É também inegável que não teria sido humanamente possível conceber o PE/2024–28 com os conteúdos em falta. Pura e simplesmente, não houve tempo suficiente para realizar estas tarefas.

9. Saúda-se a atitude do anterior Governo em ter promovido a preparação do PE em apreço. Apesar das omissões acima apontadas, o documento agora em apreciação na AR não teria sido a esta entregue no passado dia 15 se o XXIII Governo não tivesse solicitado em tempo útil ao GPEARl o arranque dos trabalhos que vieram a culminar neste PE em políticas invariantes e sem explicitação das medidas antigas e dos seus impactos no saldo. Não competiria ao GPEARl sozinho nem à equipa política cessante a incorporação neste documento da visão estratégica e das medidas de política novas a adotar pelo XXIV Governo entre 2024 e 2028.

10. Nestas condições, o PE/2024–28 vale pelo cenário macroeconómico de médio prazo e pela estimativa da execução orçamental em 2024.

11. Não é certo que Portugal e os demais Estados-Membros tenham de entregar um novo documento de planeamento orçamental de médio prazo em setembro de 2024. Está ainda a decorrer um processo legislativo entre o Parlamento Europeu e o Conselho que visa, entre outros fins, substituir os PE por um novo modelo de planeamento de médio prazo. Enquanto a versão impressa em jornal oficial das três peças legislativas não existir, é legítima a dúvida sobre o momento da submissão da primeira geração de novos instrumentos de planeamento plurianual, setembro de 2024 ou abril de 2025.

12. A revisão da LEO entreaberta no PE será uma oportunidade para reformar o processo legislativo orçamental português. O PE/2024–28 abre com o anúncio que será necessário rever a LEO em breve para acomodar as alterações na governação económica europeia que vierem a ser consagradas no ordenamento jurídico comunitário. A UTAO chama a atenção para a urgência de se reestruturar o processo legislativo orçamental nacional. Os seus estudos anteriores mostram que o processo não conhece alterações há dezenas de anos e é um perigo para a eficácia das políticas públicas e a sustentabilidade das finanças públicas. Reformá-lo não custa dinheiro e dará mais qualidade aos bens e serviços prestados pelo Estado e mais valor ao dinheiro dos contribuintes.

3 Macroeconomia

3.1 Ponto de partida para a programação de médio prazo da política económica

13. Portugal regista um triplo equilíbrio ímpar nos últimos 50 anos. Verifica-se, em simultâneo, uma situação de equilíbrio interno, externo e orçamental. Uma economia encontra-se em situação de equilíbrio interno quando o mercado de trabalho está próximo do pleno emprego e os preços estão estabilizados. O equilíbrio externo deve ser apreciado numa dupla perspetiva temporal. No curto prazo, a economia encontra-se em equilíbrio se o saldo da sua balança corrente e de capital for próximo de zero. No longo prazo, está em equilíbrio se a sua Posição Líquida de Investimento Internacional (PLII) for próxima de zero. A importância destes dois conceitos de equilíbrio externo é relevante, quer em termos individuais quer coletivos. A economia portuguesa corrigiu rapidamente o desequilíbrio externo de curto prazo, e foi acumulando melhoras sucessivas na PLII desde 2015, mas esta permanece em 2023 bastante negativa. Por fim, o equilíbrio nas contas públicas pode ser definido em termos do saldo orçamental ou do stock de dívida das Administrações Públicas. Em ambos, Portugal registou no passado recente uma trajetória melhor do que a generalidade dos restantes Estados-Membros; está em equilíbrio em termos de fluxos (saldo), mas permanece com rácio da dívida pública elevado.

14. Nestas condições, a sociedade e o poder político devem debruçar-se sobre alguns desafios estruturais que decorrem do modelo de especialização produtiva da economia portuguesa e da qualidade dos serviços públicos prestados aos cidadãos e às empresas. Pela primeira vez em muitos anos, Portugal reúne condições únicas para alinhar as políticas públicas com os desafios estruturais que a sua economia enfrenta e reformar o processo legislativo orçamental. Os decisores políticos podem aproveitar esta oportunidade para alavancar as reformas da especialização produtiva da economia e do processo legislativo orçamental ou contentarem-se em fazer mais do mesmo, na esperança vã de que os resultados sejam diferentes. Os decisores de política económica encontram-se, pois, numa encruzilhada: mantendo a responsabilidade financeira, o espaço de escolhas para vencer as fragilidades estruturais da economia e do processo orçamental é agora bem maior do que no passado. O combate a essas fragilidades pode finalmente passar para o cerne da governação económico-orçamental.

3.2 Cenário macroeconómico do Ministério das Finanças

15. O crescimento real previsto na POE/2024 para 2023 (2,2%) ficou marginalmente abaixo do registado pelo INE (2,3%), essencialmente, devido aos contributos do consumo privado e da formação bruta de capital fixo (FBCF). O crescimento do produto potencial previsto mantém-se semelhante no biénio 2023–2024 entre a POE/2024 e o PE/2024–28.

16. Em 2023, a economia portuguesa registou capacidade de financiamento ao nível de 2,6% do PIB, o que compara com a previsão da POE/2024 de 3,8% do PIB. Para este resultado contribuiu, essencialmente, o desvio na previsão para a balança de capital e para a balança de bens e serviços.

17. O PE/2024–28 prevê para 2024 o registo máximo da série estatística da capacidade de financiamento (3,2% do PIB) da economia portuguesa. O saldo da balança de bens e serviços, aferido em valores nominais, deverá manter-se ligeiramente positivo até 2028, mas o PE/2024–28 projeta saldos opostos para a balança de bens e a balança de serviços.

18. A balança de capital não atingiu em 2023 o nível elevado previsto na POE/2024 e o PE/2024–28 projeta uma descida gradual até 2028. A balança de capital inclui, essencialmente, transferências provenientes da União Europeia, as quais têm sido sistematicamente favoráveis a Portugal.

19. O cenário macroeconómico do PE/2024–28 projeta capacidade de financiamento, tanto para o sector privado, como para o sector público. O excedente orçamental anual corresponde à capacidade de financiamento do sector público (média de 0,3% do PIB ao longo do horizonte de projeção). Por sua vez, o sector privado deverá apresentar uma capacidade de financiamento média anual de 2,5%.

20. A taxa de poupança das famílias, aferida em percentagem do rendimento disponível, caiu no biénio 2022–2023 para o mínimo histórico (6,3%) da série estatística iniciada em 1995. No PE/2024–28 encontra-se projetada uma subida do rendimento disponível das famílias acima do aumento do consumo privado para 2024, refletindo-se positivamente na taxa de poupança das famílias.

21. A taxa de desemprego deverá baixar progressivamente até 2028 (5,8%), devido a uma ligeira subida do emprego num contexto de manutenção da população ativa.

22. O PE/2024–28 projeta subidas anuais da FBCF do sector público até ao máximo da série estatística em 2026 (13 mil M€), medida em termos nominais. Tenha-se presente, no entanto, que a execução da FBCF do sector público fecha sistematicamente abaixo das previsões. O valor registado em 2023 (6743 M€) é inferior ao valor nominal do ano 2001 (6834 M€) e o mesmo tem sucedido desde 2002 (com as exceções de 7206 M€ em 2009 e 9479 M€ em 2010).

23. O ritmo de descida das taxas de juro diretas pode ser diferente entre os Estados Unidos e a Área do Euro, o que poderá ter efeitos no mercado cambial, no comércio internacional e nos mercados financeiros. A possibilidade de alastramento do conflito no Médio Oriente entre Israel e o Irão pode ser consequências nos fluxos de mercadorias do comércio internacional e, conseqüentemente, efeitos nos preços das importações.

4 Orçamento das Administrações Públicas

24. O PE/2024–2028 foi apresentado em políticas invariantes, uma vez que não inclui medidas do novo Governo, apenas considerando no cenário orçamental previsional as medidas em vigor. A análise seguinte tem todas as limitações decorrentes do facto do documento não incluir informação sobre as medidas de política que o novo Executivo pretende implementar.

25. O resultado orçamental apurado provisoriamente em 2023 permite um ponto de partida para 2024 melhor do que o nível previsto na POE/2024. No conjunto do ano de 2023, o resultado orçamental foi um excedente de 1,2% do PIB, explicado pela redução muito significativa do impacto das medidas transitórias da pandemia e da inflação e por um ritmo de crescimento da receita fiscal e contributiva superior ao da despesa. Excluindo o valor das medidas temporárias ou não recorrentes, ter-se-ia obtido um excedente equivalente a 1,7% do PIB. O PE/2024–28 prevê a redução substancial destas medidas em 0,4 pontos percentuais (p.p.) na execução de 2024, o que ajudará ao cumprimento da meta nominal ora planeada para o saldo não ajustado.

4.1 O cenário orçamental em 2024

26. A UTAO apenas analisa o cenário orçamental de 2024, por não dispor de informação sobre o efeito das medidas de política em vigor ao longo do restante período de projeção.

27. A trajetória previsional entre 2023 e 2024 não inclui as medidas do novo Governo e deve ser interpretada como ponto de partida para a sua ação. O PE/2024–28 foi apresentado em políticas invariantes, ou seja, a trajetória previsional entre 2023 e 2024 reflete apenas as medidas legisladas em vigor e não inclui as medidas de política que o novo Governo pretenda adotar, devendo então ser interpretado como o ponto de partida para a ação do novo Governo.

28. O PE/2024–28 estabelece como objetivo para 2024 um excedente orçamental não ajustado de 0,3% do PIB (761 M€), o que traduz uma degradação de 0,9 p.p. do PIB (– 2877 M€) face a 2024. Este objetivo não considera as medidas discricionárias que o Governo pretende legislar, pelo que o resultado orçamental a alcançar no final do ano pode ser melhor ou pior do que o previsto.

29. No cenário orçamental projetado para 2024, a erosão do resultado orçamental (– 0,9 p.p. do PIB) decorre do impacto das medidas de política em vigor, tanto as mais antigas como as novas do OE/2024, uma vez que a redução no esforço financeiro com as medidas transitórias da inflação e pandemia é

muito inferior ao agravamento que decorre das medidas legisladas no OE/2024, devendo notar-se que a maioria destas medidas assume um carácter permanente. Na variação não explicada por medidas, o acréscimo de receita é suficiente para cobrir os acréscimos de juros e despesa primária, destacando-se ainda o impulso da redução das medidas temporárias e não recorrentes.

30. A projeção do ano de 2024 corresponde a um quadro orçamental menos benévolo do que o anterior: a retirada dos estímulos orçamentais respeitantes às medidas transitórias (pacote COVID-19 e inflação) e a evolução previsional da receita não são suficientes para compensar o agravamento da despesa primária com medidas permanentes e encargos com a dívida, refletindo-se na erosão do saldo. Assiste-se também no espaço público a pressões relativas a progressões remuneratórias de determinadas classes profissionais das AP e a alívio da carga fiscal, que não se encontram incluídas neste cenário orçamental e constituem riscos adicionais descendentes sobre o saldo.

31. O PE estabelece como meta orçamental para 2024 um excedente de 0,3% do PIB, que aumenta para 0,4% do PIB quando ajustado do efeito de medidas temporárias ou não-recorrentes. Este novo objetivo representa uma ligeira revisão em baixa de 115 M€ (-0,04 p.p. do PIB) face ao programado no OE/2024.

32. O PE projeta um ritmo de crescimento da despesa superior ao da receita ao longo do ano de 2024 e até 2027, provocando a erosão do saldo, que se mantém excedentário num cenário de políticas invariáveis. A adoção de medidas adicionais de política que agravem a despesa ou reduzam a receita poderá alterar esta evolução.

33. A receita prevista para 2024 situa-se 6,3% acima da execução provisória de 2023, assente no aumento da tributação indireta e das contribuições sociais. A receita fiscal projetada desacelera para crescer 4,6%, impulsionada pelos impostos indiretos (7,7%), com um contributo marginal dos impostos diretos, refletindo as medidas de alívio do IRS legisladas no OE/2024. O PE planeia para 2024 o crescimento de 4,5% na receita de contribuições sociais, um ritmo inferior ao das remunerações, o que poderá indicar uma perspetiva excessivamente conservadora nas previsões. A componente não fiscal nem contributiva da receita reflete, maioritariamente, o cofinanciamento comunitário da implementação do PRR, tanto na sua componente corrente como na de capital.

34. As prestações sociais e o investimento público constituem os maiores determinantes do crescimento projetado para a despesa em 2024. Nas prestações sociais, avulta a atualização regular de pensões. O impulso do investimento tem origem na implementação do PRR, mas existem riscos descendentes, que decorrem da subexecução deste plano em anos anteriores.

4.2 As principais medidas de política orçamental: análise 2023 a 2028

35. O relatório do PE/2024-28 não informa sobre medidas de política orçamental e a UTAO solicitou, sem sucesso, ao MF a listagem das respetivas medidas de política. Com exceção das medidas temporárias ou não-recorrentes, o PE é omissivo no que concerne às principais medidas de política. O argumento de se tratar de um Programa de Estabilidade apresentado em cenário de políticas invariáveis não inviabiliza que seja apresentada a listagem e o impacto das principais medidas de política orçamental que estão incluídas no cenário de políticas invariáveis, principalmente as que se referem ao ano de 2024.

36. Perante a falta de informação, a UTAO atualizou, com os dados disponíveis noutras fontes, as principais medidas de política orçamental apresentadas na POE/2024, permitindo assim, compreender o impacto incremental de cada uma delas no saldo e noutros agregados orçamentais, nomeadamente, no ano de 2024. As "principais medidas de política orçamental" com impacto individual distribuem-se entre medidas do pacote COVID-19, medidas do pacote inflação e outras medidas apresentadas na POE/2024, de 10 de outubro de 2023. Quanto às medidas com execução financiada no PRR, só foi possível considerá-las pelos valores previsionais agrupados por rubrica de classificação económica.

37. As principais medidas de política orçamental têm um impacto previsional direto no saldo de -3,7% de PIB (-10,4 mil M€) em 2024.

38. A UTAO estima que o impacto do pacote inflação penalize o saldo orçamental em 2566 M€ (0,9% do PIB) em 2024, o que representa uma redução de 1481 M€ face a 2023. Este impacto inclui as medidas não previstas na POE2024, mas aprovadas até final de março de 2024. O impacto previsional estimado para este ano traduz uma revisão em baixa de 556 M€ face à POE/2024, refletindo, sobretudo, a sobrestimação da medida de desagravamento do ISP em 2023 (- 990 M€), com impactos no seu carregamento para 2024.

39. A tipologia de medidas de política COVID-19 cessou os seus efeitos, passando a medidas com impacto permanente a despesa na aquisição de vacinas e a receita do imposto “Adicional de solidariedade sobre o sistema bancário”. No conjunto, a tipologia COVID-19 reduzirá o seu impacto em 288 M€ ao longo de 2024. O impacto líquido anual previsional no saldo é - 211 M€.

40. O MF prevê uma aceleração significativa do ritmo de implementação do PRR em 2024, traduzido no incremento de 2338 M€ na despesa, que a fará chegar a 3955 M€ no conjunto do ano. A despesa deverá acelerar novamente em 2025 e reduzir-se em 2026. Após a reprogramação, o PRR tem um impacto previsional de - 2,4 mil M€ no saldo orçamental entre 2023 e 2026.

41. O impacto orçamental negativo, em 2024, referente ao total do subconjunto “outras medidas” é expressivo e próximo do apurado no momento da análise à POE/2024. Em 2024, este impacto incremental vale 7260 M€ (2,6% do PIB) e é justificado, essencialmente, pela dimensão do incremento por via das medidas referente a pensões, despesas com pessoal e redução na tributação em sede de IRS.

4.3 Medidas temporárias e medidas não-recorrentes

42. Nas projeções do PE/2024–28, as medidas temporárias ou não-recorrentes só impactam no saldo orçamental no ano de 2024. O efeito destas medidas decorre do impacto orçamental negativo de 0,1% do PIB previsto para o ano 2024, sendo que no restante horizonte de projeção o MF não prevê qualquer impacto adicional.

43. Devido a dados contraditórios apresentados e sem justificação apresentada pelo MF, a UTAO não considerou duas medidas classificadas pelo MF, em documentos diferentes, como temporárias ou não-recorrentes. Trata-se da medida “Apoios concedidos à Efacec Power Solutions, SGPS, S.A. no âmbito da conclusão da sua reprivatização” valorizada em 166,2 M€ na conta provisória de 2023 e da medida “Decisões judiciais ANACOM”, com impactos estimados pelo PE de 38,7 M€ em 2023 e 33,0 M€ em 2024.

4.4 Metas para os vários saldos em contas nacionais ao longo do período de programação

44. Ao longo do horizonte de projeção do PE/2024–28, é prevista uma trajetória inicial de redução do excedente orçamental, seguindo-se uma estabilização que permite chegar ao final do horizonte na situação excedentária de 0,4% do PIB. O cenário macroeconómico do PE/2024–28 prevê o retorno do crescimento real da atividade económica a taxas baixas, não superiores a 2%, ao longo de todo o período. Esta evolução é acompanhada no plano orçamental por uma redução inicial acentuada do excedente orçamental das AP, seguindo-se uma certa estabilização. Entre 2023 e 2028, o saldo orçamental regista uma deterioração de 0,8 p.p. do PIB, para atingir um saldo excedentário de 0,4% do PIB em 2028.

45. O cenário orçamental no PE/2024-28 é limitado por não conter o impacto de novas medidas de política cuja dimensão pode alterar significativamente os resultados apresentados. Por um lado, as projeções para o saldo orçamental, o saldo estrutural, o saldo primário e o saldo primário estrutural aponta para excedentes, na generalidade do horizonte temporal do Programa de Estabilidade. No entanto, é prevista uma diminuição na dimensão destes indicadores, sendo o principal contributo a redução de saldos primários. Estas são as projeções em cenário de políticas invariantes. Adicionalmente, a adoção de novas medidas de política de carácter permanente e com impactos incrementais significativamente negativos, é um risco orçamental descendente destas projeções.

4.5 Orientação da política orçamental

46. Em 2023, a política orçamental foi restritiva, devido ao aumento do saldo estrutural primário num contexto de melhoria residual da atividade económica. O saldo estrutural primário em 2023 apresentou uma variação significativa visto que o conceito de saldo estrutural não consegue eliminar o efeito da inflação no aumento da receita fiscal.

47. Para 2024, o PE/2024–28 projeta uma política orçamental expansionista contracíclica, pelo que a variação negativa do saldo estrutural primário deverá contribuir para compensar o abrandamento da atividade económica.

4.6 Posicionamento face aos indicadores das regras de disciplina orçamental em contas nacionais

48. O processo de revisão das regras orçamentais está quase concluído e prevê-se para breve a entrada em vigor das novas regras. Para a conclusão deste processo é necessária uma votação formal final no Conselho Europeu, assim como no Plenário do Parlamento Europeu. Por fim, o texto adotado será publicado no Jornal Oficial da União Europeia e entrará em vigor no dia seguinte ao da sua publicação.

49. A proposta de reforma do quadro de governação económica da UE inclui alterações que visam simplificar a aferição da sustentabilidade das finanças públicas dos Estados-Membros. Neste contexto, os valores de referência consignados no Tratado de um défice de 3% do PIB e de uma dívida de 60% do PIB permanecem inalterados. Os Estados-Membros devem apresentar planos orçamentais estruturais nacionais de médio prazo (substituirão os Programas de Estabilidade) que abrangem a política orçamental, as reformas e os investimentos. Estes planos incluirão uma trajetória orçamental nacional definida em termos de despesa primária líquida a título de único indicador operacional e devem ser coerentes com uma trajetória de referência da Comissão baseada numa metodologia comum. A trajetória de referência da Comissão deverá assegurar um esforço orçamental no sentido de colocar a dívida numa trajetória suficientemente descendente ou de a manter a níveis prudentes, respeitando os critérios de salvaguarda da sustentabilidade da dívida e salvaguarda da resiliência do défice. A duração do plano orçamental estrutural de médio prazo será de quatro anos (ou cinco), prorrogável até sete anos, se um Estado-Membro se comprometer a levar a cabo um conjunto elegível de reformas e investimentos com impacto positivo no crescimento e que satisfaça outros critérios previstos no projeto de regulamento em discussão.

50. As projeções do PE/2024–28 apontam para uma situação de equilíbrio do saldo orçamental, assim cumprindo ao longo do horizonte de projeção o limiar mínimo de referência de – 3,0% do PIB.

51. O Programa de Estabilidade prevê a deterioração do saldo estrutural das AP, embora excedentário, na sua generalidade, ao longo do horizonte temporal. Em 2024, o saldo estrutural previsto é largamente superior ao Objetivo de Médio Prazo (OMP) estabelecido para o triénio 2023–25 (– 0,5%). No entanto, se e quando entrarem em vigor as regras orçamentais presentes na versão de trabalho mais recente do regulamento em deliberação pelas instituições comunitárias, este critério deixa de ser considerado.

52. A evolução projetada pelo PE/2024–28 cumpre a regra da redução mínima de um vigésimo da parte que excede o patamar de 60% do PIB para o rácio da dívida pública, ao longo do horizonte de projeção 2024–2028.

53. Caso as novas regras orçamentais estivessem em vigor já em 2024, seria possível afirmar que as trajetórias do saldo estrutural e da dívida pública previstas no PE/2024–28 renunciariam o cumprimento dos critérios de salvaguarda. Estes pressupostos de salvaguarda são regras mais suaves, quando comparadas com o OMP e a redução anual do rácio da dívida em um vigésimo na parte que exceda o patamar de 60% do PIB, nomeadamente para países em que o rácio de dívida excede os 90% do PIB.

4.8 Riscos do cenário orçamental

54. O impacto orçamental da adoção de novas medidas, face ao cenário orçamental em políticas invariantes apresentado no PE/2024-28, representa, logo à partida, riscos orçamentais. Dependendo da sua dimensão financeira, as novas medidas de política orçamental que venham ser adotadas podem constituir um risco orçamental. Exemplos de risco descendente sobre o saldo, são as medidas anunciadas de redução da tributação em sedes de IRS e IRC e de valorização salarial do pessoal.

55. Da análise ao cenário orçamental apresentado neste PE para 2024, emergem riscos descendentes e ascendentes:

- O ano de 2024 traduz um cenário orçamental menos benévolo do que o anterior: a retirada dos estímulos orçamentais respeitantes às medidas transitórias (pacote COVID-19 e inflação) e a evolução previsional da receita não são suficientes para compensar o agravamento da despesa pública com medidas permanentes e encargos com a dívida, refletindo-se na erosão do resultado orçamental. A desaceleração da receita ao longo do horizonte previsional e as pressões para a adoção de medidas de política discricionária que agravam o saldo, não incluídas no PE, constituem riscos descendentes.
- A análise às previsões da receita Indicia a subestimação da receita não fiscal nem contributiva e da receita de contribuições sociais, o que pode resultar em margem orçamental para acomodar, ainda que parcialmente, a despesa não prevista.

56. O agravamento das tensões no Médio-Oriente poderá levar ao encarecimento dos custos energéticos, situação que, a ocorrer, terá consequências inflacionistas e representará riscos descendentes e ascendentes para o cenário orçamental. Os riscos descendentes são os decorrentes da situação em que seja necessário ao Governo adotar novas medidas de mitigação no bem-estar dos agentes económicos destas nove fonte de inflação; terão impacto direto negativo nas contas públicas. No entanto, este efeito inflacionista poderá contribuir, como verificado em 2022 e 2023, para o crescimento acima do previsto da receita fiscal, o que será um risco orçamental ascendente.

57. Os atrasos sucessivos na implementação do PRR constituem um risco orçamental descendente, uma vez que a receita prevista destinada ao seu financiamento é condicional ao cumprimento das metas constantes do programa. A recente renegociação em alta, para 22,2 mil M€, e o facto de se aproximar o final do prazo (2026) constituem pressões adicionais para o cumprimento das metas acordadas com a União Europeia.

58. A despesa adicional em defesa e segurança é um risco descendente. Com base nos compromissos internacionais assumidos por Portugal no âmbito da NATO, o estado dos arsenais militares portugueses e a incerteza sobre os desenvolvimentos no conflito que ocorre na Ucrânia, poderão acarretar despesa adicional face ao valor previsto.

59. A ocorrência com maior regularidade de eventos meteorológicos extremos potencia a intervenção pública através da atribuição de apoios para mitigar os efeitos destes eventos extremos.

60. Há riscos no âmbito das Parcerias Público-Privadas ao longo do período de projeção do PE/2024-28. Prendem-se, na sua generalidade, com pedidos de reposição de equilíbrio financeiro e ações arbitrais.

61. As linhas de crédito com garantia do Estado, a maior parte relativas às linhas de crédito COVID-19, constituem responsabilidades contingentes, com uma utilização estimada de 84,5 M€. Este risco deverá perder importância ao longo do período de projeção do PE, uma vez que as amortizações das linhas de crédito com garantias COVID-19 em 2023 foram bastante superiores às novas contratações.

5 Dívida das Administrações Públicas

62. A evolução do deflator do PIB tornou-se uma variável relevante para a descida do rácio da dívida pública no biénio 2022–2023. O efeito preço, aferido pelo deflator do PIB, tem contribuído para a descida do rácio da dívida pública ao longo dos anos. No entanto, o contributo tornou-se mais significativo em 2022 e 2023.

63. O rácio da dívida pública em percentagem do PIB projetado pelo PE/2024–28 tem implícita uma redução do peso da dívida pública ano após ano, de 99,1% do PIB em 2023 para 79,8% em 2028. Quanto ao valor nominal do *stock* de dívida pública, este deverá atingir um máximo em 2024 (265,4 mil M€), projetando-se ligeiras descidas nos anos seguintes.

64. Quanto à taxa de juro implícita no *stock* da dívida, esta diminui para um mínimo em 2022 (1,7%), sendo que o PE/2024–28 projeta uma subida gradual até 2027 e 2028 (2,8%). O efeito dos ajustamentos défice-dívida inclui, entre outros fatores, a variação do *stock* dos ativos das Administrações Públicas (AP) sob a forma de depósitos e as compras de dívida pública por entidades das próprias AP. O efeito destes ajustamentos será residual entre 2025 e 2028, mas esta é uma característica comum a todos os exercícios de previsão de médio prazo por causa da natureza altamente incerta dos ajustamentos.

1 Introdução

65. O objeto deste estudo da Unidade Técnica de Apoio Orçamental (UTAO) é o Programa de Estabilidade apresentado pelo Ministério das Finanças em 15 de abril de 2024. Cobre os anos de 2024 a 2028. Irá ser discutido na Assembleia da República (AR) em sessão plenária agendada para o próximo dia 24 de abril.

66. O presente relatório desdobra-se em cinco capítulos e quatro anexos. Após esta introdução, surge o Capítulo 2. Explica a utilidade do planeamento financeiro de médio prazo das finanças públicas e mostra por que é que o PE/20024–28 falha nesta missão. A análise macroeconómica está no Capítulo 3. Justifica por que é que 2024 é uma situação inédita e privilegiada para a construção da política económica em geral, e da política orçamental, em particular, visando superar obstáculos estruturais há muito identificados no modelo de especialização produtiva e no processo legislativo orçamental, uns e outros com reflexos negativos na eficácia de muitas políticas públicas sectoriais. A análise às projeções do cenário orçamental do PE constitui o Capítulo 4. O ano de 2024 é destacado porque o documento do Governo só tem medidas antigas (tomadas durante as legislaturas anteriores) e para quase todas só se conhecem previsões numéricas de efeito no saldo até ao ano 2024. A dívida pública é objeto de atenção particular no Capítulo 5. Os três primeiros anexos apresentam os dados que suportam as circunstâncias económicas excecionais de 2024, tanto em matéria de sucesso na correção dos três desequilíbrios macroeconómicos fundamentais, como na persistência e no agravamento relativamente à geografia OCDE dos constrangimentos no desenvolvimento de Portugal e ainda na continuidade das fragilidades nas regras do processo legislativo orçamental. Finalmente, o Anexo 4 exhibe os quadros mais detalhados da conta das Administrações Públicas projetada para o período 2024–2028, com os dados trabalhados de acordo com as necessidades da análise no Capítulo 4.

2 Planeamento orçamental de médio prazo e o PE/2024–28 de Portugal

67. O Programa de Estabilidade da República Portuguesa para os exercícios económicos de 2024 a 2028 (PE/2024–28) não é o instrumento orientador da política orçamental que as boas práticas internacionais recomendam e as legislações europeia e nacionais exigem. O facto é reconhecido no próprio documento do Ministério das Finanças (MF) quando afirma na p. 5 que “este Programa de Estabilidade é apresentado num cenário de políticas invariantes”. A afirmação segue-se à argumentação que desqualifica a utilidade do documento: regras europeias a mudar, novo plano de médio prazo em setembro, entrega do PE em abril apenas serve para cumprir formalidade... Há informação difusa no espaço mediático sobre o enquadramento europeu que vigorará algures no futuro e importa prestar nesta apreciação da UTAO sobre o PE português a informação económica e institucional tão rigorosa e atualizada quanto possível sobre o estado da arte no planeamento das políticas orçamentais nacionais no espaço da Área do Euro. É neste contexto em possível mudança, ainda com incertezas por eliminar, que as secções seguintes irão analisar o contributo do PE/2024–28 para planear a política orçamental portuguesa até 2028.

2.1 Utilidade da programação orçamental de médio prazo consequente

68. Uma programação orçamental de médio prazo consequente é um instrumento de planeamento que gera consequências para as programações orçamentais anuais do período abrangido. Basicamente, uma boa programação de médio prazo é aquela que consegue ser a bússola para orientar os decisores políticos nas escolhas de curto prazo. A generalidade dos agentes económicos racionais não decide sempre por impulso e as escolhas anuais tendem a conformar-se com a orientação estratégica de médio a longo prazo que tenha para a sua vida. É assim com as famílias e também com as empresas. As organizações mais sofisticadas ou de maior dimensão e com múltiplos parceiros com os quais se relacionam ou aos quais prestam contas (*stakeholders*) têm planos formais de médio prazo. Não há razão para ser diferente no conjunto das Administrações Públicas (AP) ou no conjunto mais restrito da Administração Central (AdC) e da Segurança Social (SS). Mas é mais difícil. Os maiores obstáculos estão na identificação da função objetivo do agente público e na natureza certamente mais difusa e multipessoal de quem representa e responde pelas AP ou pelos subsectores AdC e SS. O afastamento entre os decisores e os parceiros é muito maior no sector público, com os últimos a serem virtualmente toda a população e, portanto muito mais heterogéneos do que nas empresas privadas, o que complica a relação mandante-mandatário. Por estas razões serem bem mais complexas do que no sector privado, é ainda mais importante a existência no sector público de um enquadramento normativo claro que estabeleça as propriedades desejáveis da programação orçamental de médio prazo.

69. Para ser consequente sobre as margens de arbitrariedade nas escolhas orçamentais anuais, a programação orçamental de médio prazo deve possuir várias características. Em primeiro lugar, tem de possuir uma visão estratégica. Isto significa que reconhece a situação de partida, estabelece objetivos, avalia os riscos, aproveita oportunidades, e define os principais instrumentos para alcançar as metas propostas ao longo do horizonte plurianual de planeamento. Nesta definição, entram medidas de política com expressão material nas contas públicas. Portanto, e em segundo lugar, o planeamento de médio prazo tem de caracterizar brevemente cada uma das medidas de maior envergadura financeira (ou importância estratégica por outra razão) que o poder executivo pretende implementar em cada ano do horizonte de médio prazo. A informação a prestar no documento de planeamento de médio prazo não pode limitar-se à enunciação de designações de medidas, mas também não necessita apresentar o desenho concreto de cada uma, que poderá ficar para os documentos de planeamento anual ou as peças legislativo-regulamentares indispensáveis fora da lei orçamental anual. Entre os dois extremos, o conteúdo recomendável é a explicação sumária das finalidades pretendidas (financeiras e extra-financeiras) e a previsão, tão rigorosa quanto possível, dos encargos líquidos ou das alterações patrimoniais líquidas para o universo público em causa. Estas previsões terão, obviamente, de ser incluídas nos

cenários macroeconómico e orçamental plurianuais. Eventuais desvios com significado material nas medidas de política descritas na programação de médio prazo deverão ser justificados obrigatoriamente na programação orçamental anual imediatamente seguinte.

70. Há países que usam a programação orçamental de médio prazo para amarrar os grandes agregados orçamentais do orçamento anual seguinte. Nunca foi, até agora, o caso português. Há, no entanto, jurisdições nacionais que constroem o orçamento para o ano t com trabalho técnico e político em duas fases no ano $t - 1$. Na primeira fase (Primavera para países com anos económicos de 1 de janeiro a 31 de dezembro), o Parlamento discute a visão estratégica e a necessidade da despesa total, da carga fiscal prevista e dos limites de endividamento propostos pelo Executivo para cada ano do médio prazo em apreciação. No final, o Parlamento aprova tetos vinculativos para o orçamento do ano seguinte a debater e votar no Outono. Quer dizer, a programação e a execução do ano t ficam subordinadas aos limites para os grandes agregados orçamentais do documento de médio prazo debatido na Primavera do ano $t - 1$. Este é, no sentido estratégico e das grandes metas orçamentais, o chapéu para as propostas e as execuções dos orçamentos anuais. O estudo que a UTAO concluiu em março de 2022 identificou uma tendência em aprofundamento no século XXI, que é o facto de haver cada vez mais Estados-Membros da OCDE cujos parlamentos votam na primeira fase, e no âmbito da discussão do plano orçamental de médio prazo, tetos imperativos de despesa, dívida, saldo (e até receita fiscal) para, pelo menos, o primeiro ano económico subsequente, assim condicionando a feitura, a discussão e a deliberação no Outono da proposta de orçamento, bem como a sua execução ao longo do ano t — ver Secção 6.3 de UTAO (2022a).¹

2.2 Requisitos dos Programas de Estabilidade legalmente consagrados

71. Tanto a legislação europeia como a portuguesa impõem princípios de utilidade aos Programas de Estabilidade. Na União Europeia, a programação orçamental nacional de médio prazo é concretizada através dos Programas de Estabilidade para os Estados-Membros (EM) da Área do Euro e dos Programas de Convergência para os demais. O Regulamento n.º 1466/97, de 7 de julho,² é a lei europeia pertinente. O número 2 da sua Secção 2 estabelece os ingredientes obrigatórios dos PE e remete detalhes para um quadro orientador da aplicação desses ingredientes a definir pela Comissão Europeia em colaboração com os EM. Esse quadro, também conhecido como Código de Conduta, existe e é a referência bibliográfica Comissão Europeia (2016).³ O conteúdo obrigatório dos PE portugueses tem também definição na lei fundamental das finanças públicas nacionais, a Lei de Enquadramento Orçamental (LEO) — art. 33.º.⁴

2.3 Situação do PE/2024–28 de Portugal face ao enquadramento legal vigente

72. O PE/2024–28 português não contém alguns elementos obrigatórios exigidos pelo quadro normativo europeu. Os elementos do regulamento em falta são: i) informação sobre a coerência do PE com as orientações gerais de política económica e o programa nacional de reformas; ii) uma avaliação quantitativa das medidas de política económica e orçamental já adotadas ou propostas para atingir as metas do programa, compreendendo uma análise custo-benefício das principais reformas estruturais com efeitos diretos positivos a longo prazo no saldo orçamental, incluindo as que elevem de modo sustentável o crescimento potencial. Os elementos obrigatórios segundo o código de conduta são: a) descrição das medidas de política orçamental e outras medidas de política económica tomadas, planeadas ou

¹ UTAO (2022a), *Reforma do processo legislativo orçamental e reestruturação da UTAO*, [Relatório UTAO n.º 4/2022](#), de 17 de março, Lisboa: Unidade Técnica de Apoio Orçamental à Assembleia da República.

² CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA (1997), Regulamento do Conselho (CE) n.º 1466/97, de 7 de Julho, *relativo ao reforço da supervisão das situações orçamentais e à supervisão e coordenação das políticas económicas*, [versão consolidada de 13/12/2011 e consultada em 18/04/2024](#) (inclui alterações até ao Regulamento (UE) do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de novembro de 2011).

³ COMISSÃO EUROPEIA (2016), [Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes](#), 5 de julho de 2016.

⁴ LEO — [Lei de Enquadramento Orçamental](#), Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro, versão consolidada até à revisão mais recente (produzida pela Lei n.º 10-B/2022, de 28/04), consultada em 18/04/2024.

assumidas com capacidade para cumprir os objetivos do PE; b) no caso das principais medidas de política orçamental, avaliação dos seus efeitos quantitativos sobre o saldo das AP; c) justificação para as revisões das metas de saldos e despesas consolidados das AP definidas no PE/2023–27; d) indicações concretas sobre a estratégia orçamental para o ano 2025. A UTAO não encontrou no PE/2024–28 os elementos obrigatórios i) e ii) do Regulamento n.º 1466/97 (versão consolidada em vigor) nem os elementos obrigatórios a) a d) do código de conduta Comissão Europeia (2016). No caso de um Governo novo, há ainda um quinto elemento do código de conduta a integrar no PE, embora tenha apenas a natureza de recomendação: no primeiro PE que o EM submeter após a tomada de posse, ele é convidado a nele “mostrar continuidade do respeito pelas metas orçamentais endossadas pelo Conselho na base do PE anterior e — numa perspetiva sobre toda a legislatura — a definir a sua estratégia orçamental e a fornecer informação sobre os meios e os instrumentos dela constantes para atingir esses alvos”.⁵ Este quinto requisito do código de conduta é diretamente aplicável ao XXIV Governo Constitucional, por ter submetido à AR o seu primeiro PE após o início de funções (em 11 de abril de 2024, com a aprovação parlamentar do Programa de Governo). Sobre compromisso para com metas endossadas em 2023 pelo Conselho e visão estratégica, meios e instrumentos para o horizonte 2024–28, nada se lê no PE/2024–28. Quanto a medidas de política, o PE/2024–28 baseia-se, como ele próprio assume, exclusivamente em políticas invariantes. Não revê a previsão de impacto no saldo das medidas adotadas na lei orçamental para 2024, pelo que a UTAO assume que se mantêm válidas as previsões das mesmas constantes do relatório do MF com a Proposta de Orçamento do Estado para 2024 (POE/20224). Há, no entanto, medidas que foram adotadas já no primeiro trimestre de 2024, com efeitos na execução do ano em curso, e cuja previsão de impacto deveria ter materialidade suficiente para constar deste PE. Será porventura o caso da revisão remuneratória da carreira geral de técnico superior operada pelo Decreto-Lei n.º 13/2024, de 10 de janeiro. Quer dizer, nem sequer sobre todas as principais medidas de política orçamental invariantes é apresentada a obrigatória descrição e quantificação de efeitos no saldo orçamental. Importa ainda informar que um quadro de reporte obrigatório à Comissão Europeia (Quadro A1.10 no Anexo 1 do documento do MF) quantifica (mas não justifica) as revisões das metas de crescimento real do PIB e de saldo e dívida das AP em percentagem do PIB nominal.

73. O PE/2024–28 infringe duas normas da LEO. Trata-se dos números 4 e 5 do art. 33.º, a seguir reproduzidos:

- (i) “4 — A atualização do Programa de Estabilidade especifica, partindo de um cenário de políticas invariantes, as medidas de política económica e de política orçamental do Estado português, apresentando de forma detalhada os seus efeitos financeiros, o respetivo calendário de execução e a justificação dessas medidas.
- (ii) 5 — A revisão anual do Programa de Estabilidade inclui um projeto de atualização do quadro plurianual das despesas e receitas públicas, sem prejuízo da sua concretização na Lei das Grandes Opções.”

74. As infrações são confirmadas no conteúdo do documento em apreço. Os requisitos do número 4 vão além das exigências normativas da UE ao acrescentarem o calendário de execução e a justificação de todas as medidas especificadas. Não existe esta informação na fonte submetida à AR. O mesmo se passa com o número 5. Na verdade, a ausência do projeto de quadro plurianual das despesas e das receitas públicas é uma prática recorrente nos PE nacionais. Esta omissão poderia ser relevada se fosse cumprida a obrigação de incluir tal projeto na proposta de lei das Grandes Opções, dado que esta deve dar entrada na AR também até 15 de Abril e é objeto de votação obrigatória no quadro da apreciação parlamentar das Grandes Opções (alínea b) do número 4 e número 5, ambos do art. 34.º da LEO.⁶

75. As ofensas à racionalidade económica da programação orçamental de médio prazo são recorrentes em Portugal. As constatações acima face ao PE/2024–28 são, infelizmente, mais uma prova do desrespeito das autoridades nacionais, AR incluída, pelos bons princípios internacionais e pela própria legalidade. Provas destas afirmações constam do Capítulo 2 do [Relatório UTAO n.º 8/2022](#), de 12 de maio.

⁵ Página 18, coluna da direita, de Comissão Europeia (2016).

⁶ Até à data de fecho desta secção (18/04/2024), a proposta de lei das Grandes Opções para 2024–28 não deu entrada na AR.

2.4 Haveria condições realistas para este PE respeitar os requisitos legais?

76. Dada a transição de Governo ocorrida na primeira quinzena de abril e as datas obrigatórias de submissão dos PE à AR e à Comissão Europeia (CE), seria humanamente impossível respeitar as regras legais acima identificadas. A União Europeia não dispõe de nenhum regime especial quanto ao conteúdo ou ao prazo de entrega do Programa de Estabilidade por parte de EM que mudem de Governo num momento que claramente prejudique a capacidade de elaborar este documento integrando a sua visão estratégica, as suas medidas novas, a eventual rejeição de algumas medidas de política anti-gas, e, por maioria de razão, a previsão numérica rigorosa dos seus efeitos orçamentais, com a sua correta incorporação nos modelos de projeção macro-orçamental. O mesmo se passa na LEO.⁷ Não há, pois, qualquer desculpa com cobertura legal para omitir elementos obrigatórios no PE. Dito isto, é também inegável que não teria sido humanamente possível conceber o PE/2024–28 com os conteúdos em falta. Esta conclusão resulta do facto de a elaboração destes documentos ser o resultado do trabalho durante várias semanas de muitas pessoas e requerer interação entre os técnicos do GPEARI e a equipa política do MF, para além de ter de envolver combinações com o Primeiro-Ministro e eventuais negociações com outras áreas da governação, já que, no fim do dia, um PE é aprovado pelo Conselho de Ministros. Ora é sabido que o atual Governo (o XXIV Governo Constitucional) apenas iniciou formalmente funções no final do dia 11 de abril, após a aprovação do seu programa na AR. Mediaram quatro dias seguidos, incluindo um fim de semana, entre este facto e a hora de submissão do PE à AR. Mesmo que, sem poderes formais, a interação com o GPEARI e entre membros do Governo acontecesse desde o dia da tomada de posse dos ministros (final do dia 02/04/2024), o tempo até 15 de abril seria absolutamente insuficiente para fazer bem um PE, ou seja, cumprindo as boas práticas internacionais da profissão e todas as exigências legais europeias e nacionais. Por maioria de razão, em 2024 também é humanamente impossível cumprir o prazo legal nacional de 15 de abril para apresentar a proposta de lei das Grandes Opções e, em particular, a proposta de quadro plurianual das despesas públicas.

77. Saúda-se a atitude do anterior Governo em ter promovido a preparação do PE em apreço. Apesar das omissões acima apontadas, o documento agora em apreciação na AR não teria sido a esta entregue no passado dia 15 se o XXIII Governo não tivesse solicitado em tempo útil ao GPEARI o arranque dos trabalhos que vieram a culminar neste PE. Naturalmente, não se poderia exigir a um Governo de saída que incorporasse neste instrumento a sua visão estratégia e as suas medidas de política novas nem, muito menos, a estratégia e as medidas de políticas novas anunciadas em campanha eleitoral pela coligação partidária que suporta o novo Governo.

78. A situação vivida em 2024 não é inédita. Ainda em 2022 sucedeu uma situação parecida. O XXII Governo saiu em 30/03/2022, mas foi ele que orientou a elaboração do PE/2022–26 e, causando estranheza, foi ele que, num último ato, submeteu o documento à AR no dia 28/03/2022. Veio a ser defendido na AR e entregue à CE pelo Governo seguinte. O Primeiro-Ministro manteve-se e a equipa política das Finanças mudou. Esse PE também não continha medidas de política novas, mas, ao contrário deste, incluiu e quantificou medidas adotadas no primeiro trimestre do ano da submissão.

2.5 Utilidade do PE em apreço

79. Nestas condições, o PE/2024–28 vale pelo cenário macroeconómico de médio prazo e pela estimativa da execução orçamental em 2024. Passaram seis meses desde que o MF apresentou um cenário previsional para a macroeconomia portuguesa. Surgiu no [relatório que acompanhou a POE/2024](#) e apenas cobria dois anos de previsão: 2023 e 2024. Agora, o cenário é de médio prazo e vai até 2028. Para 2023, inclui os resultados provisórios apurados no mês passado pelas autoridades estatísticas nacionais. Revê as previsões para 2024. Incorpora, pois, informação nova muito relevante sobre desenvolvimentos nacionais e internacionais com impacto potencial na economia portuguesa em 2024 e nos anos seguintes. Quanto às previsões orçamentais para 2024, o PE/2024–28 vale, sobretudo, por conter uma primeira

⁷ Esta tem um regime especial, com prazos próprios para situações de mudança de Governo, mas só se aplicam às POE e às propostas de lei das Grandes Opções (art. 39.º). Em todo o caso, e salvo melhor opinião, a situação concreta ocorrida em 2024 não se encaixa em nenhuma das três circunstâncias especiais previstas neste artigo.

estimativa da execução em 2024, embora, claro, com as limitações decorrentes de não ter medidas de política novas nem a revisão de medidas em curso adotadas pelo Governo anterior. Outra limitação importante é a de nem sequer para 2024 este PE mostrar nova previsão de impactos no saldo e na dívida das medidas antigas em vigor. As trajetórias da conta das AP projetadas para os anos 2025 a 2028 têm muito menos interesse por refletirem apenas a inércia do sistema nos algoritmos de cálculo usados pelos autores do cenário orçamental. A diferença de interesse entre o ano 2024 e os anos 2025 a 2028 explica por que é que a UTAO dedica mais atenção na Capítulo 4 abaixo às previsões de 2024 do que às trajetórias projetadas no médio prazo.

2.6 Desqualificação do PE no contexto de mudança da legislação europeia

80. O documento PE/2024–28 inicia-se com a sua própria menorização em razão de o instrumento estar em vias de extinção na legislação europeia. Com efeito, o primeiro capítulo (“Enquadramento”) é condescendente quanto à fraca utilidade deste documento enquanto instrumento de programação orçamental de médio prazo (p. 5). Refere, e é verdade, estar em curso um processo de mudança na legislação europeia sobre supervisão orçamental que, entre outros objetivos, visa acabar com os PE e instituir um modelo novo de programação de médio prazo. Contudo, ainda está em vigor o Regulamento do Conselho (CE) n.º 1466/97 e, portanto, a obrigação para todos os EM da Área do Euro de submeterem o seu PE à CE até 30 de abril de 2024. Como se deu conta na Secção 2.3, não existe sequer nenhum regime especial ou de algum modo simplificado ou aligeirado para desenhar os PE neste ano, nem sequer para EM com Governos recentemente empossados. Mais, a entrega dos PE em abril de 2024, como em qualquer ano anterior, só pode ser formal. Nunca houve submissões informais nem tão-pouco cumprimentos informais da obrigação de entregar os PE. Assim, não se compreende a frase “(...) o cumprimento da entrega do Programa de Estabilidade em abril de 2024 seria apenas formal e sobretudo centrado no preenchimento, pelos Estados-Membros, das tabelas anexas (com particular atenção às tabelas 13 e 14 relativas ao PRR)”. Portanto, e salvo melhor opinião, a CE não tem legitimidade legal para dispensar qualquer EM de partes de conteúdo obrigatório fixado no referido regulamento e no código de conduta que dele emana. Quanto ao cumprimento dos deveres da CE de avaliação dos PE e de notificação de falhas nos mesmos ao Conselho em 2024, a UTAO não tem matéria para se pronunciar.

2.7 Ponto da situação europeia sobre a provável substituição de documentos nacionais de planeamento de médio prazo

81. O PE/2024–28 dá como adquirida a obrigação de Portugal ter de submeter um novo documento de programação orçamental de médio prazo em setembro de 2024. A afirmação consta da p. 5 daquele documento e diz que esta obrigação emana da reforma em curso do Quadro de Governança Económica da União Europeia. Na lógica do primeiro capítulo do PE, este é mais um argumento que visa relativizar a utilidade do documento a discutir na AR. A reforma em curso é um processo legislativo que está a decorrer envolvendo três instituições comunitárias: Comissão, Conselho e Parlamento. Os dados conhecidos pela UTAO no momento em que este capítulo é fechado (18/04/2024) não permitem garantir a existência dessa obrigação em setembro deste ano. É provável, mas ainda não é garantida. A justificação segue nos próximos parágrafos.

82. Está a decorrer o processo legislativo que visa alterar a coordenação das políticas económicas e a supervisão orçamental multilateral na União Europeia. Sobre a mesa do Conselho e do Parlamento Europeu, está um projeto de regulamento a aprovar conjuntamente com aquelas finalidades. Também pretende revogar o Regulamento do Conselho (CE) n.º 1466/97 e, portanto, extinguir os Programas de Estabilidade. Em contrapartida, cria um novo instrumento de planeamento orçamental de médio prazo a submeter pelos EM nos meses de abril. Porém, o processo não está concluído neste momento e o documento em apreciação é uma versão preliminar do projeto de novo regulamento. A Comissão desencadeou o processo legislativo. Após um longo período de diálogo com a formação ECOFIN do Conselho e consultas com os EM, a CE fez entrar em 26/04/2023 no circuito legislativo uma proposta de

regulamento do Conselho e do Parlamento Europeu sobre a coordenação eficaz das políticas económicas, a supervisão orçamental multilateral e a revogação do Regulamento do Conselho (CE) n.º 1466/97 — COM/2023/240 final. O documento sofreu, entretanto, alterações no âmbito das negociações entre representantes do Conselho e do Parlamento e o Acordo Provisório saído em primeira leitura dessas negociações [referência 2023/0138 (COD)] foi aprovado pela Comissão de Assuntos Económicos e Monetários do Parlamento Europeu em 04/03/2024 — PE(2024).⁸ O processo ainda não está fechado. Está previsto o seu debate em Plenário do Parlamento no dia 23/04/2024. Seguir-se a sua aprovação em Plenário em data a anunciar. Concomitantemente, terá de também ser aprovada a mesma versão no Conselho. Só depois seguirá para publicação, entrando em vigor previsivelmente no dia seguinte a essa publicação no jornal oficial.

83. O atraso na adoção do futuro regulamento levanta dúvidas sobre o momento em que a primeira geração do novo instrumento de planeamento de médio prazo será exigível. Setembro de 2024 ou abril de 2025? A dúvida é legítima até ser conhecido o texto legislativo publicado no jornal oficial. Só nesse momento acabará a especulação. A explicação é a seguinte. O projeto inicial de regulamento submetido pela CE em 26/04/2023 estabelecia inequivocamente o propósito de já não serem submetidos PE em 2024 e, em sua vez e até à mesma data-limite, 30 de abril de 2024, os EM submeteriam a primeira geração dos novos “planos nacionais orçamentais estruturais de médio prazo” — artigos 37.º e 9.º da [versão COM/2023/240 final](#), de 26/04/2023, respetivamente. A hipótese subjacente a estas disposições era a entrada em vigor do novo regulamento até final da Presidência espanhola da UE (31/12/2023). Isso permitiria a submissão dos novos planos até 30/04/2024. As negociações subsequentes foram introduzindo sucessivas alterações e começou a haver dúvidas sobre o momento em que o processo finalmente acabaria no Jornal Oficial da União Europeia. Seria a tempo de extinguir a obrigação de submeter PE em 2024? Para isso suceder, o texto final teria de entrar em vigor, no máximo, até 29/04/2024. E se entrasse de facto, a tempo de extinguir a obrigação de entrega dos PE em 2024, mas demasiado tarde para ser preparada e entregue até 30/04/2024 a primeira geração dos novos planos, então o ano de 2024 acabaria sem nenhum documento nacional de programação orçamental de médio prazo. Terá sido a intenção de evitar este evento que explica o aparecimento, em determinado momento do processo negocial, de um conjunto de cláusulas transitórias aplicáveis exclusivamente à primeira geração dos referidos planos nacionais de médio prazo, e que não existiam na versão inicial — estão no art. 38.ºbis de PE (2024). A cláusula pertinente para esta discussão é a alínea (a): “By exception to Article 7(1), the Commission shall transmit prior guidance to the Member States concerned at the latest by 21 June 2024 based on the latest Commission forecast, and Member States shall submit their medium-term fiscal-structural plans by 20 September 2024, in accordance with Article 9, unless the Member State and the Commission agree to extend the deadline by a reasonable period of time. By derogation to the obligation established in Article 9(3), Member States may conduct a public consultation of social partners, regional authorities, civil society organisations and other relevant national stakeholders along the principles set in Article 9, with appropriate deadlines.” (sublinhado da UTAO). Os artigos invocados nesta citação estabelecem os prazos a vigorar por defeito para o cumprimento de várias obrigações da CE e dos EM relacionadas com esses planos. Esta cláusula transitória substitui esses prazos por novos a aplicar a título excecional em 2024, assim prevenindo a emergência de um vazio na UE quanto a instrumentos nacionais de programação orçamental de médio prazo. Ora bem, uma vez que o Regulamento dos PE ainda não foi revogado e os EM estarão prestes a submetê-los à CE, o risco de vazio já não existe. Por isso, não é de excluir a possibilidade de esta disposição transitória cair até à adoção da versão final do futuro regulamento.

⁸ PE (2024), *Provisional agreement resulting from interinstitutional negotiations — 2023/0138 (COD): proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on the effective coordination of economic policies and multilateral budgetary surveillance and repealing Council Regulation (EC) No 1466/97*, Comissão de Assuntos Económicos e Monetários: Parlamento Europeu. Foi aprovado em 04/03/2024 pela comissão parlamentar. Documento consultado em 18/04/2024. É acessível abrindo o documento Word que é descarregado automaticamente ao clicar na seguinte hiperligação: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/commissions/econ/inag/2024/02-21/ECON_AG\(2024\)759672_EN.docx](https://www.europarl.europa.eu/RegData/commissions/econ/inag/2024/02-21/ECON_AG(2024)759672_EN.docx).

2.8 Revisão da LEO? Oportunidade para reformar o processo legislativo orçamental português

84. A haver alterações no enquadramento normativo europeu de coordenação das políticas económicas e supervisão multilateral das políticas orçamentais, elas terão reflexos na legislação portuguesa.

Isto decorre da maneira como a LEO desenhou o modo de programação orçamental de médio prazo em Portugal. O texto em vigor acolhe e até densifica por opção política nacional várias normas do enquadramento europeu em revisão, tais como: papel das instituições orçamentais independentes portuguesas (arts. 7.º, 23.º e 24.º), regras orçamentais (arts. 20.º a 26.º), e Programa de Estabilidade (art. 33.º). Mudando estas dimensões na legislação europeia, a LEO terá de ser revista em conformidade. O próprio XXIV Governo já o reconheceu e explicitamente na p. 5 do PE/2024–28.

85. Há muitas outras matérias a rever na LEO. Espera-se que o processo de revisão que se venha a iniciar tenha tempo e disposição política para acolher a reflexão sobre fragilidades estruturantes do processo legislativo orçamental existente. Em várias ocasiões, a UTAO deu o seu contributo para esta reflexão. Estabeleceu diagnósticos, fez comparações internacionais e apresentou recomendações para melhorar o enquadramento das finanças públicas portuguesas. Os documentos mais estruturados são UTAO (2022a) e UTAO (2022b):

- (i) UTAO (2022a), *Reforma do processo legislativo orçamental e reestruturação da UTAO*, Coleção “Publicações não-periódicas — Enquadramento das finanças públicas”, [Relatório UTAO n.º 4/2022](#), de 17 de março: Unidade Técnica de Apoio Orçamental;
- (ii) UTAO (2022b), *Apreciação final da Segunda Proposta de Orçamento do Estado para 2022*, Coleção “Análise Técnica das Propostas de Orçamento do Estado”, [Relatório UTAO n.º 8/2022](#), de 12 de maio: Unidade Técnica de Apoio Orçamental.

86. O processo legislativo orçamental não conhece alterações há dezenas de anos e é um perigo para a eficácia das políticas públicas e a sustentabilidade das finanças públicas. Reformá-lo não custa dinheiro e dará mais qualidade aos bens e serviços prestados pelo Estado e mais valor ao dinheiro dos contribuintes. Este tem sido o apelo da UTAO desde, pelo menos, a publicação do primeiro daqueles estudos. É o mais abrangente e do segundo releva o Capítulo 2, que versa sobre as debilidades profundas do planeamento de médio prazo e, portanto, cruza diretamente com a matéria abordada neste capítulo. O país e o legislador, em particular, bem deveriam também aproveitar o ensejo para impulsionar a operacionalização de inovações importantes da LEO de 2015 que permanecem sem execução. Neste caso, mais até do que alterações legislativas, o que faz falta é o empenhamento político convicto para facultar os meios suficientes aos Serviços envolvidos para que estes finalizem as tarefas de operacionalização.

3 Macroeconomia

87. Este capítulo aprecia a economia portuguesa sob dois pontos de vista. A primeira secção mostra a política económica numa encruzilhada em 2024, com escolhas estruturantes a fazer. A segunda secção analisa as projeções macroeconómicas constantes do PE/2024–28, colocando-as em perspetiva com outros referenciais e indicadores de análise. As trajetórias possíveis para as principais variáveis macroeconómicas, entre 2024 e 2028, dependem do ponto de partida alcançado em 2023 e da estrutura da economia que conduziu o país a esse ponto. Dependem também das respostas individuais dos agentes económicos aos estímulos e desafios que enquadram as suas decisões. As medidas de política económica fazem parte deste enquadramento. Influenciam e são influenciadas pelo estado da economia e pelas expectativas dos agentes económicos. A convergência real entre Portugal e os seus parceiros na União Europeia (UE) é, desde a adesão em 1986, apresentado pelas autoridades políticas como um desígnio nacional. Os resultados, porém, têm sido insatisfatórios. A Secção 3.1 caracteriza o desempenho económico português desde os anos 80 do século passado. Salienta os sucessos alcançados no triplo equilíbrio macroeconómico nos últimos 12 anos, mas também os desafios estruturais que se agudizam desde, pelo menos, o início do século XXI. A Secção 3.2 apresenta e aprecia o cenário macroeconómico previsional constante do PE/2024–28.

3.1 Ponto de partida para a programação de médio prazo da política económica

88. O PE/2024–28 é o exercício enquadrador das propostas de Orçamento do Estado para 2025 e os três anos seguintes, previsto na Lei de Enquadramento Orçamental, e dá início à primeira fase do processo orçamental de 2025. Por esta razão, entende-se ser importante conhecer o ponto de partida da economia portuguesa para este novo ciclo de programação orçamental.

89. Nesta secção apresenta-se uma caracterização sintética da economia portuguesa relevante para a programação de médio prazo da política económica, agora que um novo ciclo político se abre. A Subsecção 3.1.1 evidencia a situação muito favorável a que se chegou no final de 2023 em termos da correção dos desequilíbrios macroeconómicos (interno, externo e nas finanças públicas). A Subsecção 3.1.2 apresenta os principais desafios estruturais que a economia portuguesa enfrenta neste momento e que importa superar. A Subsecção 3.1.3 conclui a temática abordada nesta secção.

3.1.1 Sucessos macroeconómicos a preservar

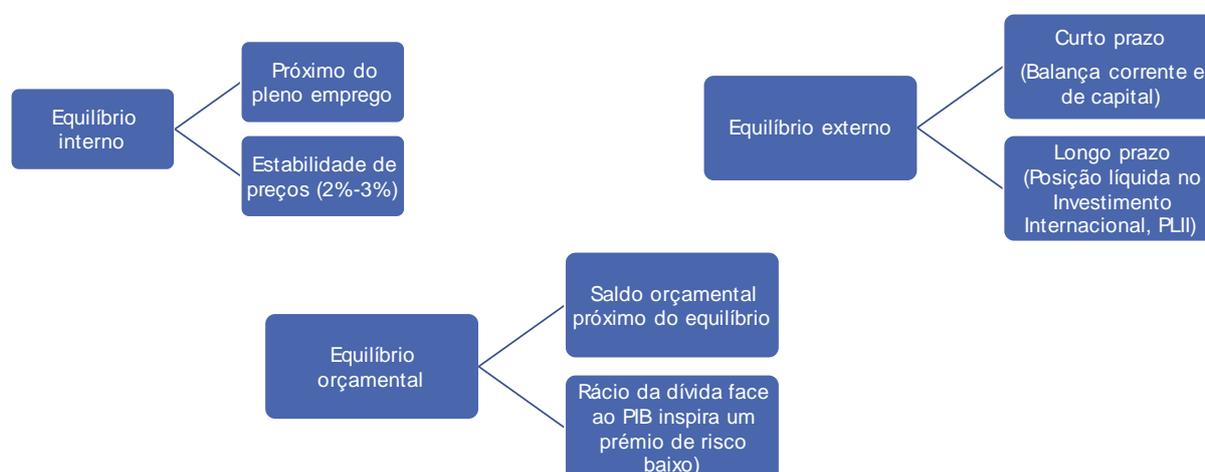
90. Portugal regista um triplo equilíbrio ímpar nos últimos 50 anos. Verifica-se, em simultâneo, uma situação de equilíbrio interno, externo e orçamental. Como se explicará, esta situação permite aos decisores políticos equacionar as diferentes opções de política com muitos mais graus de liberdade do que no passado, desde que as escolhas futuras mantenham a preservação dos equilíbrios como restrição. Com esta preocupação, haverá melhores condições do que no passado para focar a ação das políticas públicas na superação das fragilidades estruturais existentes. Como apoio aos temas abordados nesta subsecção apresenta-se no Anexo 1 uma coleção de gráficos com estatísticas de suporte às asserções aqui referenciadas. Para um maior detalhe sobre estas matérias, nomeadamente definição de conceitos, o leitor pode consultar o Capítulo 2 do [Relatório UTAO n.º 16/2023 – Apreciação final da Proposta de Orçamento do Estado para 2024](#). A Figura 1 resume as noções de equilíbrio.

91. Uma economia encontra-se em situação de equilíbrio interno quando o mercado de trabalho está próximo do pleno emprego e os preços estão estabilizados. Em teoria, sempre que este não seja o caso, numa economia de mercado há mecanismos automáticos que levam a que as decisões de oferta e procura dos agentes económicos convirjam para a situação de equilíbrio, assim que se dissipem os choques causadores do desequilíbrio. A economia portuguesa convergiu nos últimos dez anos para uma situação próxima do pleno emprego compatível com a não aceleração dos preços no consumidor. Os

choques inflacionistas desde 2021 não afastaram a economia do pleno emprego e as previsões conhecidas sugerem o retorno a taxas de inflação próximas de 2% no médio prazo.

92. O equilíbrio externo deve ser apreciado numa dupla perspetiva temporal. No curto prazo a economia encontra-se em equilíbrio se o saldo da sua balança corrente e de capital for próximo de zero. No longo prazo, está em equilíbrio se a sua Posição Líquida de Investimento Internacional (PLII) for próxima de zero. O saldo da balança corrente e de capital, num determinado momento, sintetiza todos os fluxos de bens, serviços e capital entre uma determinada economia e o resto do mundo. Um saldo positivo no final do ano t indica que a economia tem um excedente sobre o resto do mundo. A *contrário*, um saldo negativo da balança corrente e de capital, no ano t , posiciona a economia numa posição devedora face ao resto do mundo. Assim, a balança corrente e de capital é usualmente designada como balança de pagamentos e reflete a posição financeira de curto prazo para essa economia. No que respeita à análise de longo prazo, a PLII representa o saldo entre os ativos e os passivos financeiros que os residentes de uma economia têm relativamente ao resto do mundo. Esta variável reflete a acumulação passada de fluxos de troca entre a economia doméstica e o resto do mundo, Um valor da PLII próximo de zero indica uma situação de equilíbrio externo de longo prazo.

Figura 1 – Os três equilíbrios macroeconómicos



Fontes: UTAO.

93. A importância destes dois conceitos de equilíbrio externo é relevante, quer em termos individuais quer coletivos. A recorrência de défices externos e uma PLII muito negativa, em % do PIB, levará ao agravamento do prémio de risco para o financiamento dessa economia. Os agentes internos irão enfrentar custos de financiamento crescentes e, eventualmente, restrições quantitativas no acesso ao crédito. A economia portuguesa enfrentou uma situação de corte súbito no acesso ao crédito externo em abril de 2011.

94. A economia portuguesa corrigiu rapidamente o desequilíbrio externo de curto prazo, e foi acumulando melhoras sucessivas na PLII desde 2015, mas esta permanece em 2023 bastante negativa. O saldo da balança corrente e de capital degradou-se consideravelmente na primeira década deste século, atingindo - 11,0% do PIB em 2008, e recuperou fortemente nos cinco anos seguintes, para atingir +2,6% do PIB no final de 2013. Desde então, o saldo tem andado em território positivo (com dois pequenos défices em 2020 e 2022); fechou o ano de 2023 com um excedente de 2,6% do PIB. A correção do desequilíbrio de longo prazo (PLII) arrancou em 2015 e prosseguiu até à atualidade (- 72,5% do PIB no final de 2023). O nível ainda é demasiado negativo e requer a continuação dos bons resultados em termos de fluxos.

95. Por fim, o equilíbrio nas contas públicas pode ser definido em termos do saldo orçamental ou do stock de dívida das Administrações Públicas. O equilíbrio orçamental corresponde a um saldo orçamental das AP próximo de zero. Do lado da dívida pública, uma situação de equilíbrio orçamental exige que o stock de dívida pública, em % do PIB, tenha subjacente um prémio de risco relativamente pequeno e

uma boa notação de crédito. Baixos rácios de dívida pública face ao PIB estão positivamente relacionados com boas notações por parte das agências.

96. Neste campo, Portugal regista uma trajetória de dívida pública melhor do que a generalidade dos restantes Estados-Membros. Durante muitos anos, o país manteve a terceira maior dívida na União Europeia, em % do PIB. Em 2023, baixou para o 6.º lugar desta lista, tendo ultrapassado Espanha, França e Bélgica no *Autumn 2023 EC's Economic Forecasts*, publicado em 15 de novembro de 2023. Entretanto, de acordo com a informação mais recente publicada pelo Banco de Portugal, a dívida pública desceu para 99,1% do PIB no final de 2023. Em março de 2024, as quatro principais agências de notação financeira consideram que a dívida soberana portuguesa de longo prazo é um produto de investimento financeiro com boa qualidade (classificações no patamar A).

97. Preservar os três equilíbrios macroeconómicos deve ser entendido como uma restrição para as escolhas das famílias, das empresas e dos governos. Este facto apreende-se ao perceber que o espaço de escolhas possíveis encolhe para todos eles com a emergência de desequilíbrios. Por exemplo, se os défices externos se tornarem recorrentes e a PLII demasiado negativa em percentagem do PIB, os financiadores externos ficarão crescentemente receosos quanto à recuperação dos seus créditos líquidos sobre o Soberano, os bancos e as empresas com dívida externa. Os agentes residentes terão que cortar nas opções de crescimento económico e desviar recursos adicionais para servir a dívida externa, podendo até, em situações limite, sofrer o corte abrupto no acesso ao mercado de capitais internacional. Generalizando, quanto mais uma posição macroeconómica se desequilibrar, mais limitadas ficam as escolhas da sociedade e as possibilidades dos indivíduos prosperarem. Em termos de políticas públicas, estes desequilíbrios significam menos diferenciação entre plataformas políticas alternativas exequíveis e o conseqüente empobrecimento da alternância democrática. Por todas estas conseqüências, é avisado manter sob controlo os equilíbrios interno, externo e orçamental recentemente alcançados.

3.1.2 Desafios estruturais a vencer

98. Feito o ponto de situação quanto aos três equilíbrios macroeconómicos essenciais, há uma reflexão coletiva de fundo que a sociedade precisa fazer acerca da orientação da política económica no médio prazo. O ponto de partida neste momento, para pensar a política económica em geral e outras políticas públicas em particular, é qualitativamente diferente do passado. Com os três equilíbrios macroeconómicos preservados, o leque de opções para as políticas públicas é mais largo do que no passado.

99. Nestas condições, a sociedade e o poder político devem debruçar-se sobre alguns desafios estruturais que decorrem do modelo de especialização produtiva da economia portuguesa e da qualidade dos serviços públicos prestados aos cidadãos e às empresas. Pretende-se nesta subsecção fornecer elementos de reflexão pertinentes para planear a postura da política económica a adotar nos próximos anos. Apesar de alguns bons exemplos de diversificação, em direção a produções com maior valor acrescentado, a verdade é que são poucos, e o modelo de especialização produtiva da economia portuguesa persiste demasiado dependente de atividades intensivas em trabalho pouco diferenciado e relações jurídicas de emprego precárias. Daqui resultaram já mais de duas décadas com crescimento económico anémico, baixos índices de produtividade e salários relativamente baixos. Por estes motivos a evolução da economia portuguesa revelou-se muito desfavorável desde, pelo menos, o início do século, na comparação com a geografia OCDE. Importa também ter presente a persistência longa de fragilidades nas regras do processo legislativo orçamental. A par de causas sectoriais específicas, estas fragilidades estruturais ajudam a perceber a degradação contínua na qualidade dos serviços prestados pelo Estado social e em quase todas as demais áreas de provisão pública. Retém toda a atualidade o estudo publicado pela UTAO em março de 2022: [Relatório UTAO n.º 4/2022 – Reforma do processo legislativo orçamental e reestruturação da UTAO](#). Diagnostica as regras problemáticas, faz comparações internacionais e sugere mais de uma dezena de correções sistemáticas para melhorar a sustentabilidade das finanças públicas e a eficácia das políticas sectoriais. A Secção 3.4 do [Relatório UTAO n.º 16/2023 – Apreciação final da Proposta de Orçamento do Estado para 2024](#) desenvolve em poucas páginas uma parte dos problemas no processo legislativo orçamental.

100. A evidência empírica que suporta as afirmações nesta subsecção está no Anexo 2 e no Anexo 3. Os gráficos aí apresentados são autoexplicativos. O Anexo 2 caracteriza os desafios estruturais do modelo de especialização produtiva e fá-lo com painéis de dados internacionais, comparando Portugal com cada EM da OCDE e outros países. O Anexo 3 apoia e expande as afirmações acima sobre os obstáculos para a qualidade da política orçamental e a eficácia das políticas públicas sectoriais que emanam das regras sobre programação orçamental de médio prazo e a construção, a negociação e a votação das propostas de Orçamento do Estado.

3.1.3 Conclusão: a política económica numa encruzilhada

101. Pela primeira vez em muitos anos, Portugal reúne condições únicas para alinhar as políticas públicas com os desafios estruturais que a sua economia enfrenta e reformar o processo legislativo orçamental. Desde 2012, o País realizou um enorme progresso coletivo ao restaurar os desequilíbrios interno, externo e orçamental, acumulados ao longo de mais de 40 anos. Agora é possível respirar sem a pressão de consolidar. As três restrições macroeconómicas encontram-se sob controlo, facto que alarga o espaço exequível para as escolhas políticas e económicas a tomar. Com as contas públicas equilibradas, o mercado de trabalho equilibrado e contas externas equilibradas, estão reunidas condições únicas em democracia para todos serem mais exigentes em matéria de políticas públicas e opções de desenvolvimento económico, afastando a economia de um modelo de especialização ainda demasiado assente em trabalho intensivo, pouco diferenciado e distante das posições cimeiras nas cadeias de valor internacionais.

102. Os decisores políticos podem aproveitar esta oportunidade para alavancar as reformas da especialização produtiva da economia e do processo legislativo orçamental ou contentarem-se em fazer mais do mesmo, na esperança vã de que os resultados sejam diferentes. Apesar do caminho percorrido, persistem desafios estruturais que importa superar. Por um lado, a economia portuguesa continua relativamente anémica, fraca, com níveis reduzidos de produtividade e salários baixos. A mudança do tecido produtivo para cadeias com maior valor acrescentado só se conseguirá com o alinhamento entre políticas públicas e privadas de fomento da competitividade. Se a economia portuguesa não se transformar, apostando decisivamente em posicionamentos superiores nas cadeias de valor, irá continuar o desfasamento entre as qualificações da mão-de-obra e as qualificações procuradas por empresas e Administrações Públicas. Os salários líquidos de impostos e contribuições sociais continuarão baixos e a desprezar a atração e a manutenção de talento nas organizações. A educação e o trabalho verão castrados o seu papel de elevador social. Por outro lado, é importante melhorar a qualidade e a eficiência dos serviços públicos prestados aos cidadãos e às empresas. É possível dispensar os instrumentos de controlo da despesa (convencionais e não convencionais)⁹ sem comprometer a responsabilidade financeira do sector AP e com isso aproximar os níveis de produção da fronteira de eficiência para melhorar a satisfação dos utentes com os serviços públicos.

103. Os decisores de política económica encontram-se, pois, numa encruzilhada: a responsabilidade financeira deve ser mantida, mas o triplo equilíbrio macroeconómico permite escolher o caminho que considerem mais acertado. Alcançado o triplo equilíbrio supra referido, o estado da economia e das contas públicas deixaram de ser uma desculpa razoável para adiar as reformas necessárias. O leque de escolhas é agora mais diversificado. O caminho a seguir não é único, pelo contrário, é agora possível escolher de entre um conjunto de opções mais alargado, dando mais graus de liberdade aos decisores políticos, mas ao mesmo tempo também mais responsabilidade por essa escolha. Crescem as exigências de transparência e a avaliação de políticas públicas pode e deve desempenhar aqui um papel importante. Os recursos são limitados e as restrições macroeconómicas continuam a existir, pelo que a

⁹ Linguagem e mecanismos explicados nas análises da UTAO às POE e às Contas Gerais do Estado desde, pelo menos, o ano 2000. Basicamente, os instrumentos convencionais são as cativações, as reservas dos programas orçamentais e as dotações centralizadas no MF para fins específicos. Os instrumentos não convencionais são restrições à autonomia dos gestores públicos na contratação de recursos humanos e na aquisição de serviços através de todas as modalidades. Uns e outros são decididos todos os anos no âmbito do processo legislativo orçamental e têm em comum impedir os gestores públicos de dispor em plenitude das restrições orçamentais aprovadas pelo Parlamento. Exceções a estas regras são apreciadas caso a caso envolvendo milhares de processos administrativos pesados e exigindo a interferência fina de dois a três membros do Governo em atos de gestão corrente bancais das entidades públicas.

responsabilidade financeira tem de continuar a ser uma prioridade. A aplicação de princípios de racionalidade económica deverá penetrar mais profundamente na gestão das organizações públicas e no desenho e na execução das medidas de política, nas várias áreas de governação. Os três equilíbrios macroeconómicos são uma restrição, não um objetivo em si mesmos; o objetivo final das políticas públicas é a melhoria do bem-estar e da qualidade de vida dos cidadãos. Assim, o ponto de partida para o novo ciclo de políticas, de 2024 em diante, não tem precedentes e afigura-se promissor. Haja capacidade para aproveitar o longo e árduo trabalho que todos tiveram nos últimos 12 anos para aqui chegar.

3.2 Cenário macroeconómico do Ministério das Finanças

104. Esta secção analisa a trajetória das principais variáveis macroeconómicas projetadas no PE/2024–28. Ao longo dos parágrafos seguintes, apresenta-se uma breve comparação centrada no biénio 2023–2024 entre as projeções do PE/2024–28, divulgadas em abril de 2024, e as previsões no relatório da POE/2024, apresentado em outubro de 2023. Além disso, a presente secção apresenta sucinta e graficamente a coerência entre um conjunto alargado de variáveis macroeconómicas e a sua evolução projetada no período 2024–2028.

105. Quanto ao ano 2023, o crescimento real previsto na POE/2024 (2,2%) ficou marginalmente abaixo do registado pelo INE (2,3%), essencialmente, devido aos contributos do consumo privado e da formação bruta de capital fixo (FBCF). Para 2024, o crescimento do PIB real previsto no PE/2024–28 (1,5%) mantém-se, não obstante uma revisão em alta de todas as componentes do PIB, com exceção do consumo público. A taxa de desemprego em 2023 ficou ligeiramente abaixo da previsão da POE/2024, sendo que para 2024 o PE/2024–28 apresentou a mesma previsão. A Tabela 1 sintetiza as principais diferenças entre a POE/2024 e o PE/2024–28 para um conjunto alargado de variáveis macroeconómicas.

Tabela 1 – Principais diferenças entre cenários macroeconómicos: PE/2024–28 versus POE/2024
(em percentagem, pontos percentuais ou unidade monetária)

	Unidade	2023			2024		
		POE/2024	PE/2024–2028	Diferença	POE/2024	PE/2024–2028	Diferença
PIB real	tv %	2,2	2,3	0,1	1,5	1,5	0,0
Consumo privado	tv %	1,1	1,7	0,5	1,1	1,5	0,4
Consumo público	tv %	2,0	1,0	-1,0	2,3	1,8	-0,6
FBCF	tv %	1,3	2,5	1,3	4,1	4,4	0,4
Exportações	tv %	4,3	4,1	-0,2	2,5	3,1	0,6
Importações	tv %	1,8	2,2	0,4	3,2	4,0	0,8
PIB nominal	tv %	9,2	9,6	0,3	4,4	4,5	0,1
Consumo privado	tv %	5,5	6,8	1,3	3,6	4,0	0,3
Consumo público	tv %	7,5	6,0	-1,5	6,1	6,2	0,1
FBCF	tv %	5,1	5,8	0,6	7,3	8,0	0,7
Exportações	tv %	5,7	4,8	-0,9	4,8	5,7	1,0
Importações	tv %	-1,7	-1,8	-0,1	5,5	6,8	1,3
Deflator do PIB	tv %	6,9	7,1	0,2	2,9	2,9	0,1
Deflator do consumo privado	tv %	4,3	5,1	0,8	2,6	2,5	-0,1
Deflator do consumo público	tv %	5,4	4,9	-0,5	3,7	4,4	0,7
Deflator da FBCF	tv %	3,8	3,1	-0,7	3,1	3,4	0,3
Deflator das exportações	tv %	1,3	0,7	-0,6	2,2	2,6	0,3
Deflator das importações	tv %	-3,5	-4,0	-0,5	2,2	2,6	0,4
Índice de Preços no Consumidor (IPC)	tv %	4,6			2,9		
Índice Harmonizador de Preços no Consumidor (IHPC)	tv %	5,3	5,3	0,0	3,3	2,5	-0,8
Capacidade/necessidade de financiamento	% do PIB	3,8	2,6	-1,2	1,9	3,2	1,3
Balança de capital	% do PIB	2,5	1,3	-1,2	1,8	1,5	-0,2
Balança corrente	% do PIB	1,4	1,3	0,0	0,1	1,7	1,5
Balança de rendimentos primários e secundários	% do PIB	0,2	0,5	0,3	-0,7	1,3	2,0
Balança de bens e serviços	% do PIB	1,2	0,8	-0,4	0,9	0,4	-0,5
Taxa de desemprego	taxa	6,7	6,5	-0,2	6,7	6,7	-0,1
Poupança das famílias	taxa	6,7	6,3	-0,4	9,0	9,2	0,2
Produto potencial	tv %	2,2	2,3	0,1	2,2	2,2	0,0
Hiato do produto	% produto potencial	1,6	1,2	-0,4	0,9	0,5	-0,4
Preço do petróleo	USD	82,7	82,0	-0,7	80,9	79,1	-1,8
Crescimento da procura externa relevante	tv %	1,6	0,4	-1,2	3,6	3,3	-0,3

Fontes: PE/2024-28, POE/2023 e cálculos UTAO. | Notas: alguns valores na coluna da direita não são exatamente iguais à diferença aritmética entre os números exibidos nas outras colunas por causa de arredondamentos à primeira casa decimal.

106. O crescimento do produto potencial previsto mantém-se semelhante no biénio 2023–2024 entre a POE/2024 e o PE/2024–28. O aumento do produto potencial foi revisto para 2,3% em 2023, mantendo-se

o PIB real observado acima do produto potencial. As variáveis não observadas, como o produto potencial, o hiato do produto e o saldo orçamental estrutural, são recorrentemente objeto de revisões acentuadas ao longo dos anos, pelo que devem ser interpretadas com cautela.

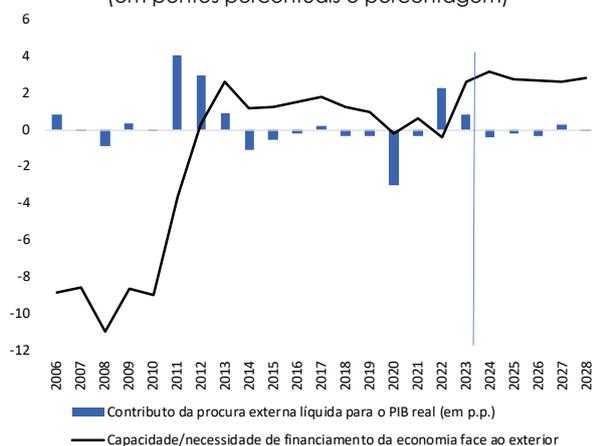
107. Em 2023, a economia portuguesa registou uma capacidade de financiamento de 2,6% do PIB, o que compara com a previsão da POE/2024 de 3,8% do PIB. Para este resultado contribuiu, essencialmente, o desvio na previsão para a balança de capital e para a balança de bens e serviços. Para 2024, o PE/2024–28 efetuou uma revisão em alta na capacidade de financiamento da economia, de 1,9% do PIB para 3,2% do PIB.

108. A taxa de inflação para 2023, aferida pelo índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), ficou em linha com a previsão da POE/2024, e o PE/2023–28 revê em baixa a previsão para 2024 (de 3,3% para 2,5%). Para a generalidade dos indicadores de preços (Tabela 1), destaca-se a variação negativa do deflator das importações em 2023 (-4,0%), o que se materializou numa melhoria dos termos de troca.

109. O PE/2024–28 prevê para 2024 o registo máximo da série estatística da capacidade de financiamento (3,2% do PIB) da economia portuguesa (Gráfico 1). No entanto, de acordo com o PE/2024–28, a procura externa líquida (aferida em volume) deverá tornar-se negativa de 2025 até 2028 (Gráfico 8).

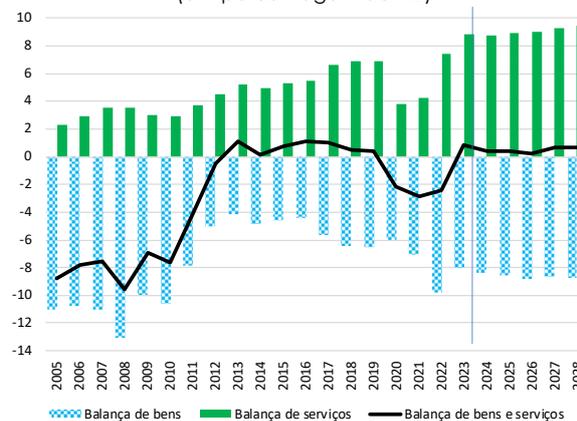
110. O saldo da balança de bens e serviços, aferido em valores nominais, deverá manter-se ligeiramente positivo até 2028, mas o PE/2024–28 projeta saldos opostos para a balança de bens e a balança de serviços. A balança de bens teve sempre um saldo negativo desde o início da série, situando-se em -8,1% do PIB em 2023 (Gráfico 2). Em sentido contrário, a balança de serviços regista tipicamente um saldo positivo, ficando em 8,9% do PIB em 2023 (máximo da série estatística). O PE/2024–28 projeta novos máximos ano após ano para o saldo da balança de serviços até 2028 (9,5%). No entanto, é de referir que o saldo negativo da balança de bens estará influenciado pelo saldo positivo da balança de serviços, visto que os sectores dos serviços, incluindo o turismo, também absorvem importações de bens necessários para produzir os seus serviços.

Gráfico 1 – Procura externa líquida de importações e capacidade de financiamento da economia
(em pontos percentuais e percentagem)



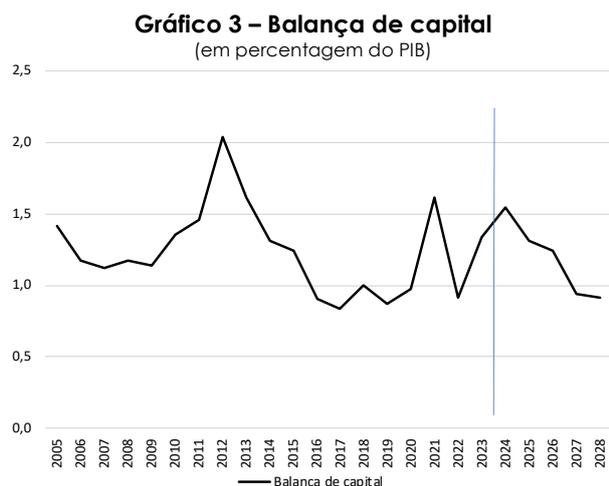
Fontes: INE e Ministério das Finanças (projeções para 2024–28).

Gráfico 2 – Balança de bens e balança de serviços
(em percentagem do PIB)

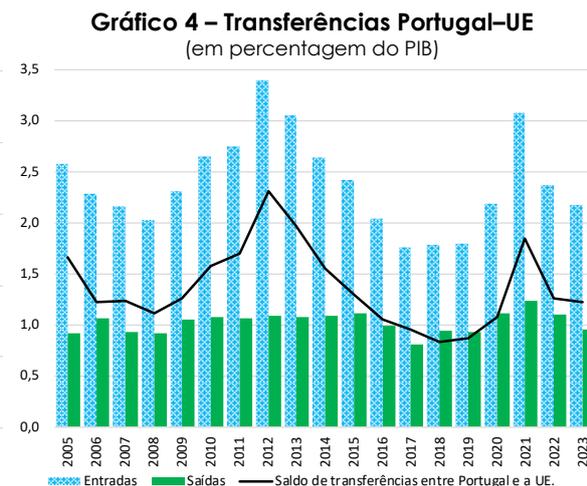


Fontes: INE e Ministério das Finanças (projeções para 2024–28).

111. A balança de capital em 2023 não atingiu o nível elevado previsto na POE/2024 e o PE/2024–28 projeta uma descida gradual até 2028. A balança de capital inclui essencialmente transferências provenientes da União Europeia. O saldo anual das transferências entre Portugal e a União Europeia tem sido sistematicamente favorável a Portugal, valendo em média 1,4% do PIB ao longo do período 2005–2023 (Gráfico 3 e Gráfico 4).



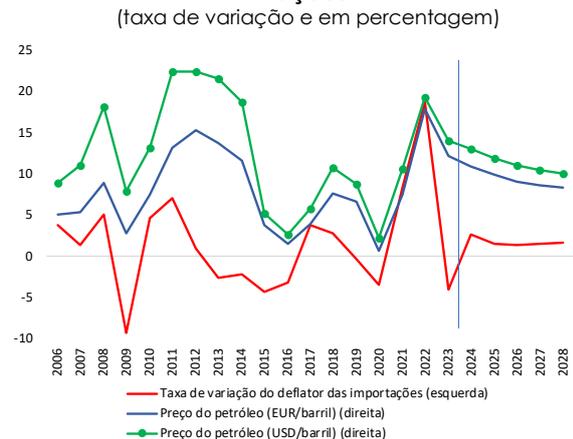
Fontes: INE e Ministério das Finanças (projeções para 2024–28).



Fontes: BdP, INE e cálculos UTAO.

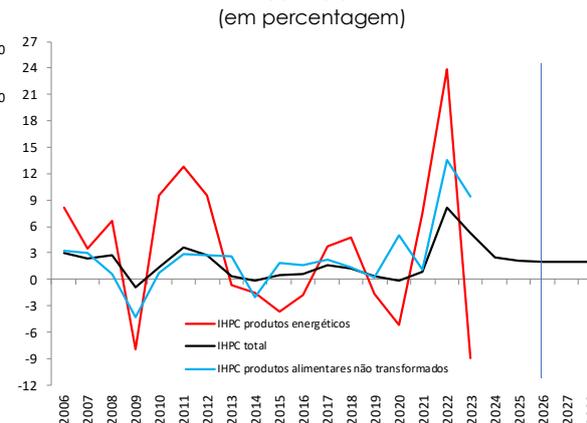
112. A subida do IHPC adquiriu grande importância em 2022. A taxa de variação do índice (uma das medidas possíveis de taxa de inflação) atingiu neste ano o máximo histórico desde a introdução do euro em 1999. O PE/2024–28 projeta uma descida gradual da taxa de inflação até um nível próximo dos objetivos de política monetária (Gráfico 6). Para a descida da taxa de inflação em 2023, contribuíram as quedas no preço do petróleo e no deflator das importações (Gráfico 5).

Gráfico 5 – Preço do petróleo e deflator das importações
(taxa de variação e em percentagem)



Fontes: INE, Ministério das Finanças (projeções para 2024–28), Energy Information and Administration e cálculos UTAO.

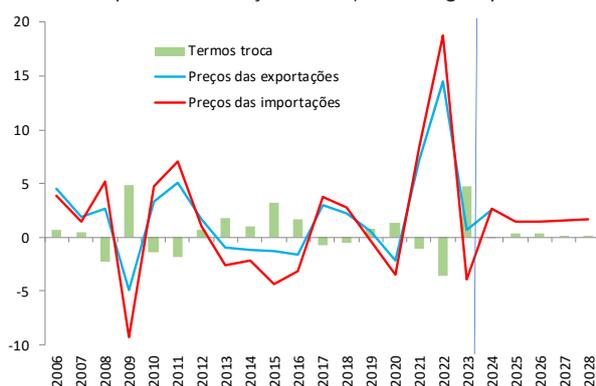
Gráfico 6 – Índice Harmonizado de Preços no Consumidor
(em percentagem)



Fontes: INE e Ministério das Finanças (projeções para 2024–28). | Nota: A taxa de inflação do ano t corresponde à variação percentual entre a média móvel do índice IHPC dos 12 meses do ano t e a média móvel do IHPC dos 12 meses do ano $t-1$.

113. A evolução projetada para os termos de troca, aferidos pelo rácio entre o deflator das exportações e o deflator das importações, foi de 4,8% em 2023, igualando o máximo observado em 2009. A melhoria dos termos de troca em 2023 (Gráfico 7) teve efeitos favoráveis no saldo da balança de bens e serviços (saldo em fluxo nominal Gráfico 8), passando a registar um saldo positivo.

Gráfico 7 – Termos de troca
(taxa de variação e em percentagem)



Fontes: INE, Ministério das Finanças (projeções para 2024–28) e cálculos da UTAO. | Nota: Os termos de troca correspondem ao rácio entre o deflator das exportações e o deflator das importações. Uma melhoria dos termos de troca significa que o aumento percentual no preço das exportações excede a variação percentual no preço das importações, o que contribui para melhorar o saldo nominal da balança de bens e serviços (para um dado volume).

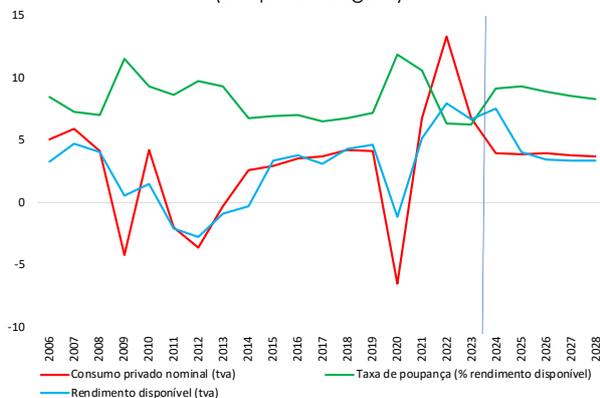
Gráfico 8 – Saldo da balança de bens e serviços, nominal e volume
(em percentagem)



Fontes: INE e Ministério das Finanças (projeções para 2024–28).

114. A taxa de poupança das famílias, aferida em percentagem do rendimento disponível, caiu no biénio 2022–2023 para o mínimo histórico (6,3%) da série estatística iniciada em 1995. No PE/2024–28 está projetada uma subida do rendimento disponível das famílias acima do aumento do consumo privado para 2024, refletindo-se positivamente na taxa de poupança das famílias (Gráfico 9). Para esta previsão, deverá contribuir o aumento do emprego em 2024 (Gráfico 10). A taxa de desemprego deverá baixar progressivamente até 2028 (5,8%), devido a uma ligeira subida do emprego num contexto de manutenção da população ativa.

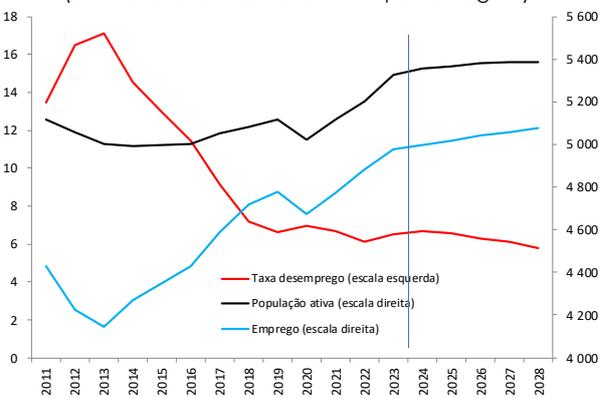
Gráfico 9 – Consumo privado, poupança e rendimento disponível das famílias
(em percentagem)



Fontes: INE e Ministério das Finanças (projeções para 2024–28).

Gráfico 10 – Emprego, população ativa e taxa de desemprego

(em milhares de indivíduos e em percentagem)



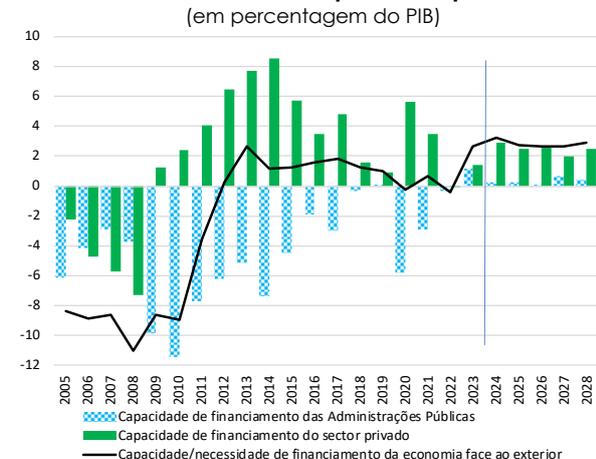
Fontes: INE, Ministério das Finanças (projeções para 2024–28) e cálculos UTAO.

115. O cenário macroeconómico do PE/2024–28 projeta capacidade de financiamento, tanto para o sector privado, como para o sector público. O excedente orçamental anual corresponde à capacidade de financiamento do sector público (média de 0,3% do PIB ao longo do horizonte de projeção). Por sua vez, o sector privado deverá apresentar uma capacidade de financiamento média anual de 2,5% do PIB (Gráfico 11).

116. O PE/2024–28 projeta subidas anuais da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) do sector público de tal modo substanciais que todos os anos da projeção trarão mais investimento público do que os valores observados no passado. O Gráfico 12 decompõe a evolução desde 2005 da série de FBCF total nas componentes privada e pública. Tenha-se presente, no entanto, que a execução da FBCF do sector

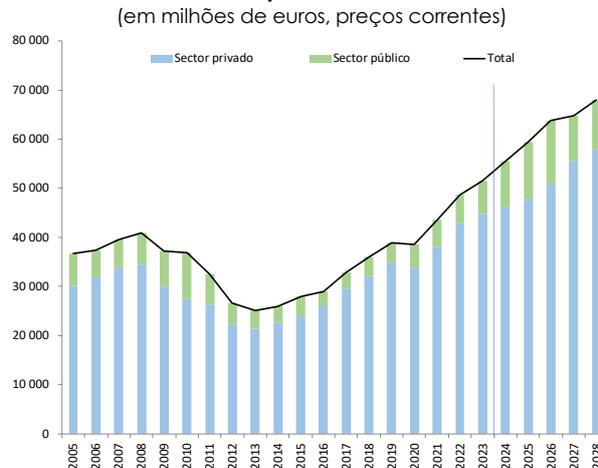
público fecha sistematicamente abaixo das previsões. Com exceção de 2009 e 2010, os níveis observados desde 2002 têm sido inferiores ao valor nominal verificado em 2001. Por exemplo, o valor registado em 2023 (6743 M€) foi inferior ao valor nominal do ano 2001 (6834 M€).

Gráfico 11 – Capacidade/necessidade de financiamento dos sectores público e privado
(em percentagem do PIB)



Fontes: INE e Ministério das Finanças (projeções para 2024–28).

Gráfico 12 – FBCF nominal dos sectores público e privado
(em milhões de euros, preços correntes)



Fontes: INE e Ministério das Finanças (projeções para 2024–28).

117. O ritmo de descida das taxas de juro diretoras pode ser diferente entre os Estados Unidos e a Área do Euro, o que poderá ter efeitos no mercado cambial, no comércio internacional e nos mercados financeiros. Caso se concretize uma descida inicial das taxas de juro diretoras pelo Banco Central Europeu (BCE) e só mais tarde a Reserva Federal dos EUA faça o mesmo, são de esperar no curto prazo a depreciação do euro face ao dólar, fluxos de capitais em direção aos Estados Unidos, um impacto positivo na procura externa da Área do Euro e uma perturbação inflacionista na economia da moeda única. No entanto, as decisões de política monetária a tomar nos próximos meses parecem dividir as opiniões expressas publicamente por membros do Conselho de Governadores do BCE.

118. No caso português, o Fundo Monetário Internacional (*World Economic Outlook, Abril de 2024*) inclui Portugal no conjunto de países em que a política monetária não conseguiu alcançar os objetivos pretendidos para o mercado hipotecário. O nível de preços dos imóveis subiu, em sentido contrário ao pretendido pela subida das taxas de juro. Adicionalmente, Portugal registou a subida mais acentuada de custos com empréstimos de habitação decorrente das subidas após 2022, entre o conjunto de países analisados.

119. A possibilidade de alastramento do conflito no Médio Oriente entre Israel e o Irão pode ser consequências nos fluxos de mercadorias do comércio internacional e, consequentemente, efeitos nos preços das importações. As tensões e as ameaças de conflito direto entre Israel e o Irão avolumam-se ao longo dos últimos meses. Caso os navios de comércio internacional tenham de alterar os percursos marítimos para rotas mais longas devido a um conflito, o impacto na subida dos custos de transporte deverá refletir-se nos preços enfrentados pelos consumidores finais. Relativamente à guerra na Ucrânia, não se vislumbra o final do conflito, pelo que permanece a incerteza sobre os fluxos financeiros e o comércio internacional associados à continuação da guerra.

4 Orçamento das Administrações Públicas

120. Este é o capítulo dedicado à apreciação técnica do cenário orçamental projetado no PE para o quinquénio 2024–2028, mas com todas as limitações que decorrem do facto do documento ser apresentado em políticas invariantes e não conter as medidas de política que o novo Executivo pretende implementar. A Secção 4.1 analisa o cenário orçamental previsto para o ano em curso e não aprecia as projeções para o restante horizonte previsional por não dispor de informação suficiente para este efeito. A Secção 4.2 apresenta o impacto das medidas de política que se encontram em vigor em 2024: as medidas aprovadas no OE/2024 e no primeiro trimestre do ano, as medidas do pacote inflação e a implementação do PRR. A informação para o período 2025–2028 limita-se apenas ao efeito de carreamento de algumas medidas e é muito incompleta. A Subsecção 4.3 dá nota das medidas temporárias ou não-recorrentes que, de acordo com a metodologia comunitária, devem ser expurgadas da análise para melhor se entender a posição orçamental intertemporal em cada ano. Através do PE, o Governo assume metas para vários tipos de saldo em contabilidade nacional, matéria que a Secção 4.4 sistematiza. A orientação da política orçamental subjacente ao PE/2024–28 é revelada na Secção 4.5 e comparada com a orientação observada em anos anteriores. De seguida, a Secção 4.6 informa sobre a situação atual das regras orçamentais europeias e a posição esperada de Portugal perante os indicadores em vigor das regras dos saldos orçamental e estrutural e da dívida pública. Esta secção encerra com uma primeira abordagem ao posicionamento de Portugal face aos previsíveis futuros indicadores. A Secção 4.7 recorda as recomendações do Semestre Europeu relevantes para o planeamento das finanças públicas até 2028. Fecha o capítulo a Secção 4.8, elencando e alertando para os riscos que impendem sobre o cenário orçamental projetado.

4.1 O cenário orçamental em 2024

121. O PE/2024-2028 foi apresentado em políticas invariantes, uma vez que não inclui medidas do novo Governo, apenas considerando no cenário orçamental previsional as medidas em vigor.

122. A UTAO apenas analisa o cenário orçamental de 2024, por não dispor de informação sobre o efeito das medidas de política em vigor ao longo do restante período de projeção. O PE/2024-28 foi elaborado num cenário de políticas invariantes e não foi disponibilizada pelo MF informação sobre o efeito das medidas em vigor ao longo do horizonte previsional. Com a informação disponível, apenas é possível analisar o cenário orçamental de 2024.

123. O cenário orçamental do PE para 2024 incorpora o resultado de 2023 mais favorável do que esperado na estimativa da POE/2024, os desenvolvimentos da economia e as medidas de política entretanto legisladas e em vigor. O PE/2024-2028 foi apresentado em políticas invariantes, uma vez que não inclui medidas do novo Governo. Por esta razão, o cenário orçamental do ano de 2024 constitui o ponto de partida deste Executivo, que importa conhecer. Esta secção debruça-se sobre a análise dos desenvolvimentos orçamentais do ano de 2024, que constitui o ponto de partida para a aplicação da política orçamental do XXIV Governo Constitucional. Está estruturada em quatro partes:

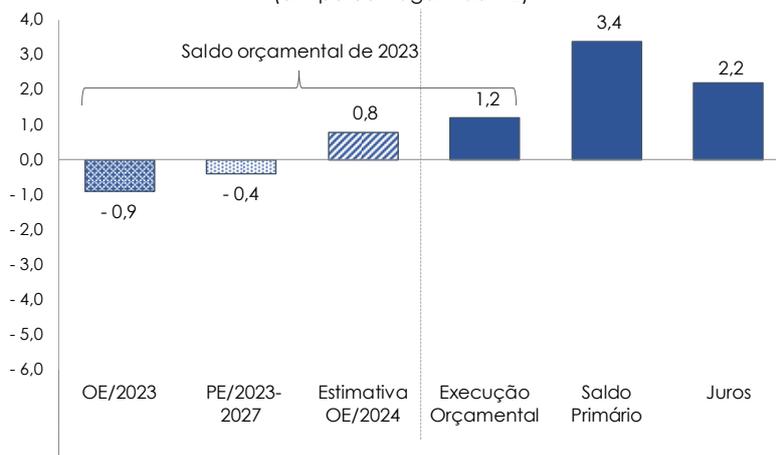
- A Subsecção 4.1.1 sintetiza a execução provisória de 2023 e mostra como um resultado orçamental acima do esperado na POE/2024 constitui um ponto de partida mais favorável para 2024;
- O cenário orçamental do PE/2024–28 para o ano em curso constitui uma revisão às previsões do OE/2024, incorporando o resultado orçamental mais favorável de 2023, os desenvolvimentos mais recentes da economia (que influenciam as bases macroeconómicas da receita fiscal e contributiva e as prestações sociais referentes aos seguros sociais de emprego) e medidas, entretanto legisladas e que se encontram em vigor. Tomando em consideração estas alterações, a Subsecção 4.1.2 identifica os principais fatores explicativos da passagem do saldo orçamental não ajustado do final de 2023 ao final de 2024;
- A Subsecção 130 apresenta e discute a conta previsional para 2024, ajustada de medidas temporárias ou não recorrentes, e compara-a com a da POE/2024;

- Finalmente, a Subsecção 4.1.4 analisa a plausibilidade das previsões da receita e da despesa em face das previsões das bases macroeconómicas da receita, da evolução histórica das rubricas orçamentais e das medidas de política.

4.1.1 Ponto de partida: execução de 2023

124. O saldo orçamental registado em 2023 superou largamente o objetivo fixado pelo Governo para o conjunto do ano. No final do 2023, o saldo das AP em contabilidade nacional ascendeu a um excedente orçamental de 3 193,5 M€, fixando-se em – 1,2% do PIB. O resultado apurado para 2023 pelo INE superou as metas anuais que foram sendo projetadas pelo Governo em documentos orçamentais anteriores. O saldo orçamental definido inicialmente na POE/2023 apontava para – 0,9% PIB. Este objetivo foi revisto no Programa de Estabilidade 2023–27 para – 0,4% PIB. Finalmente, esta meta orçamental foi nova e substancialmente revista na estimativa da execução de 2023 incluída no relatório da POE/2024 (em 10/10/2023), na qual se previa que o saldo orçamental fosse excedentário em 0,8% do PIB — ver Gráfico 13. A apreciação do ponto de partida foi recentemente analisada com muito maior profundidade no [Relatório UTAO n.º 5/2024](#), de 12 de abril ("Contas das Administrações Públicas: janeiro a dezembro de 2023").

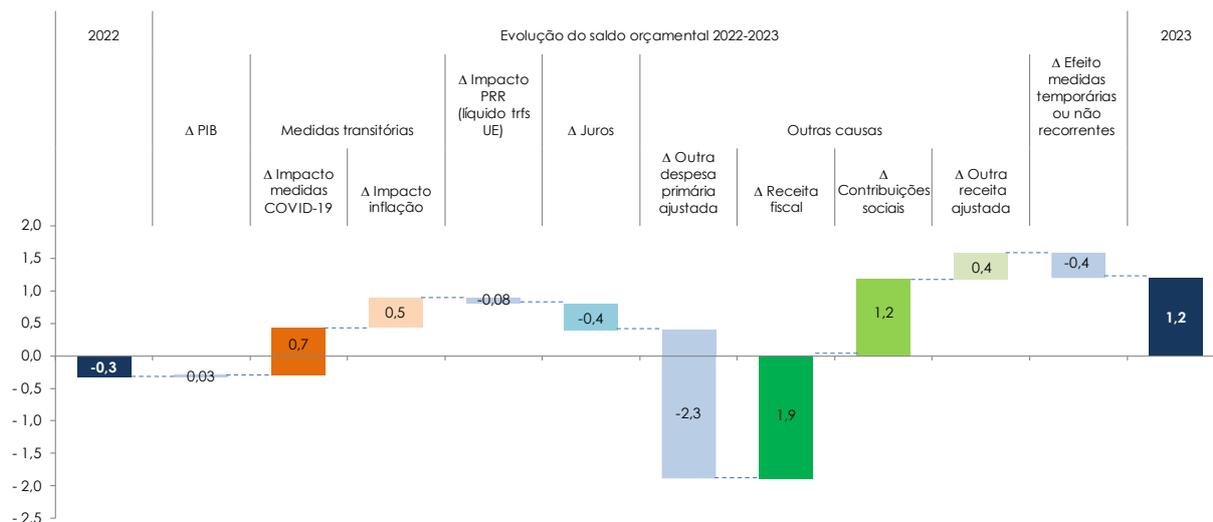
Gráfico 13 – Saldo orçamental não ajustado em 2023: previsões versus execução
(em percentagem do PIB)



Fontes: INE, MF (OE/2023, PE/2024–2028 e POE/2024) e cálculos da UTAO. | Notas: Saldo não ajustado significa que é o saldo observado sem o expurgo de operações causadas por medidas de política com efeitos orçamentais temporários ou não recorrentes.

125. No conjunto do ano de 2023, o resultado orçamental foi um excedente de 1,2% do PIB, explicado pela redução muito significativa do impacto das medidas transitórias da pandemia e da inflação e por um ritmo de crescimento da receita fiscal e contributiva superior ao da despesa. O Gráfico 14 decompõe esta variação no saldo não-ajustado: de – 0,3% do PIB em 2022 para + 1,2% em 2023 (+1,5 p.p. de PIB). No conjunto do ano de 2023, as AP registaram um excedente orçamental não ajustado de 1,2% do PIB, uma melhoria de 1,5 p.p. do PIB (+ 3973 M€) face ao período homólogo, explicado, sobretudo, pelo efeito de base da redução do impacto das medidas transitórias COVID-19 e inflação (1,2 p.p. no seu conjunto). A evolução muito favorável da receita, particularmente na componente fiscal e contributiva, foi superior ao agravamento da despesa total, melhorando o resultado em 0,8 p.p.. Em sentido oposto, as medidas temporárias ou não recorrentes assumiram um valor significativo, agravando a variação do saldo em 0,4 p.p.. A explicação restante, – 0,05 p.p., resulta do efeito combinado do cofinanciamento nacional do PRR (– 0,1 p.p.) e da aceleração do crescimento nominal do PIB nos últimos 12 meses (0,03 p.p.).

Gráfico 14 – Decomposição da variação do saldo orçamental não ajustado entre 2022 e 2023
(em percentagem e em p.p. do PIB)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Notas: (i) O símbolo grego “Δ” significa “variação”. (ii) O número em cada barra mede a contribuição da respetiva rubrica para a variação do saldo não-ajustado em pontos percentuais do PIB. Por exemplo, o número + 1,9 p.p. da variação da receita fiscal informa que a diferença entre a receita cobrada em 2023 e a receita cobrada em 2022 explica 1,9 p.p. da variação total do saldo não-ajustado entre os dois períodos (cerca de 1,5 p.p.).

126. O menor valor de medidas temporárias ou não recorrentes previstas no OE/2024 aprovado e o resultado orçamental apurado em 2023 permitem um ponto de partida para 2024 melhor do que o nível previsto na POE/2024. O excedente orçamental apurado em 2023 superou todas as previsões do MF, tendo a plausibilidade deste evento sido sinalizada pela UTAO em diversos momentos nos últimos 12 meses. A dimensão do excedente orçamental foi mitigada por um conjunto de operações de despesa de capital não previstas e apenas executadas na parte final do ano. O conjunto importou em 1261 M€ (0,5% do PIB): i) operação de registo de perdas de créditos não passíveis de recuperação detidos pela Parvalorem no âmbito do processo de nacionalização do BPN; ii) conversão de ativos por impostos diferidos; e iii) decisão judicial que sentenciou a devolução à EDP dos valores pagos em 2009 pelos direitos de exploração da barragem do Fridão.

4.1.2 Fatores explicativos da passagem do saldo orçamental não ajustado de 2023 ao de 2024

127. Esta subsecção visa explicar os impulsos da dinâmica projetada no PE para o saldo em 2024, considerando o efeito das medidas de política sobre o cenário orçamental. **No entanto, deve lembrar-se que o PE/2024–28 foi apresentado em políticas invariantes, ou seja, a trajetória previsional entre 2023 e 2024 reflete apenas as medidas legisladas em vigor e não inclui as medidas de política que o novo Governo pretenda adotar, devendo então ser interpretado como o ponto de partida para a ação do novo Governo.** O cenário orçamental em apreço considera apenas o efeito das medidas de política em vigor à data de finalização do PE. São pois, medidas de política antigas: medidas aprovadas no OE/2024 e em momentos anteriores, medidas legisladas no primeiro trimestre do ano (fez parte da legislatura anterior), medidas transitórias do pacote inflação e medidas financiadas no âmbito do PRR. A Secção 4.2 faz o apuramento possível do impacto orçamental individual e por classe destas medidas nos anos da projeção. Esta subsecção usa essa informação para interpretar a variação no saldo não ajustado entre a previsão de 2024 e a realização de 2023.

128. O PE/2024-28 estabelece como objetivo para 2024 um excedente orçamental não ajustado de 0,3% do PIB (761 M€), o que traduz uma degradação de 0,9 p.p. do PIB (- 2433 M€) face a 2023. Este objetivo não considera as medidas discricionárias que o Governo e o Parlamento vierem a adotar. O PE/2024–28 prevê um excedente orçamental não ajustado de 0,3% do PIB (761 M€), mantendo aproximadamente inalterado (+98 M€) o objetivo do OE/2024 (663 M€; 0,2% do PIB). Esta evolução previsional traduz uma degradação da posição orçamental de 0,9 p.p. face ao resultado provisório de 2023 (1,2% do PIB; 3194 M€). O que se fala no espaço público sobre medidas de política novas a tomar e executar em 2024 leva a supor que as mesmas venham a degradar o saldo ainda mais do que o ora planeado pelo MF.

129. No cenário orçamental projetado para 2024, a erosão do resultado orçamental (– 0,9 p.p. do PIB) decorre do impacto das medidas de política em vigor (– 1,8 p.p. do PIB), tanto as mais antigas como as novas do OE/2024, uma vez que a redução no esforço financeiro com as medidas transitórias da inflação e pandemia é muito inferior ao agravamento que decorre das medidas legisladas no OE/2024, devendo notar-se que a maioria destas medidas assume um carácter permanente. Na variação não explicada por medidas, o acréscimo de receita é suficiente para cobrir os acréscimos de juros e despesa primária (0,6 p.p.), destacando-se ainda o impulso da redução das medidas temporárias e não recorrentes (0,4 p.p.). O Gráfico 15 ajuda a identificar os fatores explicativos da variação do saldo entre 2023 e 2024. As escolhas subjacentes ao cenário podem ser assim apresentadas:

- **O esforço financeiro com as medidas transitórias (os pacotes COVID-19 e inflação) deverá reduzir-se em 1769 M€,** impulsionando a melhoria do saldo orçamental em 0,6 p.p.. O recuo daquelas medidas já beneficiara o saldo em 2023 e foi muito importante para a obtenção do excedente histórico de 1,2% do PIB (contributo de 1,2 p.p., no Gráfico 14), mas vai-se dissipando ao longo de 2024 — vide Subsecção 4.2.1, Tabela 3 e Tabela 4 e a listagem de medidas na Tabela 7;
- **Esta poupança é manifestamente inferior aos encargos acrescidos que decorrem das “Outras medidas de política” (7,26 mil M€; 2,4% do PIB), que constituem maioritariamente despesa permanente.** Esta categoria agrupa um conjunto de medidas legisladas até ao final de março,¹⁰ algumas são antigas e outras apresentadas do novo OE/2024: a atualização regular de pensões (2,2 mil M€), o impacto líquido das valorizações remuneratórias dos funcionários públicos (1,1 mil M€), as medidas de alívio da carga fiscal (1,3 mil M€) e um conjunto de outros apoios sociais (979 M€) — Tabela 6 e Tabela 7. Ao contrário das tipologias de intervenção anteriores, que assumem um carácter temporário e pretendem responder a situações agudas, mas transitórias, a maioria das medidas de política desta tipologia assume um carácter permanente e constitui despesa estrutural;
- **Em 2023, as medidas temporárias ou não recorrentes assumiram o valor expressivo de 1,3 mil M€, um efeito de base que beneficia o saldo em 0,4 p.p. do PIB.** Estas medidas, identificadas na Tabela 9, respeitam a operações financeiras de elevado montante não previstas e que não se repetem, com um impacto de 1261 M€ em 2023. Em 2024, este efeito de base deverá beneficiar o resultado orçamental em 0,4 p.p..
- **O PRR é maioritariamente financiado por subvenções, mas o recurso à componente de empréstimos para financiamento de medidas agrava o saldo, com um contributo de – 0,1 p.p. para a variação previsional do resultado orçamental.** A despesa programada para o PRR em 2024 é de 4,0 mil M€ (1,4% do PIB), o que representa um acréscimo previsional de despesa de 2,4 mil M€ (0,8% do PIB) face à executada em 2023, maioritariamente financiada pelas subvenções do mecanismo *NextGenerationEU* (2,1 mil M€) e o restante com recurso à componente de empréstimos deste instrumento (260 M€), agravando o saldo orçamental (– 1,0 p.p. do PIB) — Tabela 5. Apesar do seu reduzido impacto no saldo, a execução deste programa afeta significativamente os níveis de receita e despesa: 4,0 mil M€ (1,4% do PIB) em despesa e 3,6 mil M€ (1,3% do PIB) na receita de subvenções (Tabela 5).¹¹
- **A evolução das restantes variáveis evidenciadas no Gráfico 15 não decorre diretamente de medidas de política, mas de uma multiplicidade de fatores:** dos contextos geopolítico e macroeconómico, que se transmitem ao cenário orçamental por via da receita fiscal e contributiva, do funcionamento dos estabilizadores automáticos (da receita e da despesa), do carreamento de medidas legisladas anteriormente e do impacto induzido das medidas atuais e anteriores. Neste domínio, o cenário previsional assenta no dinamismo da receita (com um contributo de 1,9 p.p.), que permite suportar o agravamento dos encargos com a dívida (– 0,2 p.p. do PIB), bem como o aumento da restante despesa primária (– 1,1 p.p. do PIB):
 - O PE prevê um aumento de 6,3% da receita total, alicerçado na receita fiscal (4,6%) e contributiva (4,5%) e também nas transferências comunitárias do mecanismo *NextGenerationEU* para implementação do PRR. No entanto, esta evolução previsional traduz uma desaceleração face a 2023 (9,0% na receita total), prevendo-se a continuidade desta tendência o longo do horizonte de projeção (Tabela 2 e Gráfico 18). Deve notar-se que desde 2021 a evolução favorável da receita, alicerçada no desempenho da receita fiscal e contributiva, teve um contributo fundamental na

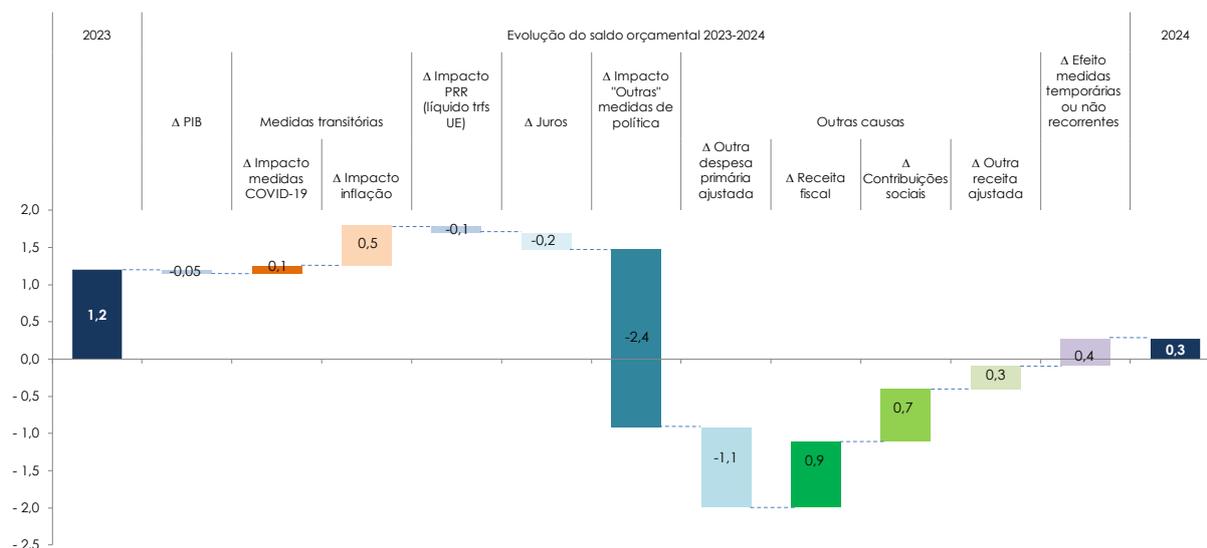
¹⁰ Datadas no primeiro trimestre de 2024, foram identificadas com previsão de impacto duas medidas: “Apoios para atenuar os efeitos da seca e da inflação sobre o setor agrícola” e “Contribuição de Portugal para o programa de apoio à Ucrânia (munições)”. Estão na lista da Tabela 7.

¹¹ Os níveis totais de despesa e receita previsional em 2024 obtêm-se adicionando aos níveis executados em 2023 a variação previsional de 2024, na Tabela 5: Execução em 2024 = Execução em 2023 + Variação previsional em 2024 (coluna 2).

recuperação do equilíbrio orçamental e do excedente de 2023, refletindo a recuperação económica, os desenvolvimentos favoráveis do emprego e a inflação, efeito que agora se parece dissipar.

- Finalmente, a desaceleração do crescimento do PIB nominal (para 4,1%) deverá penalizar o rácio do saldo orçamental no PIB nominal em 0,05 p.p. de PIB.

Gráfico 15 – Decomposição da variação do saldo orçamental não ajustado entre 2023 e 2024
(em percentagem e em p.p. do PIB)



Fontes: INE, Programa de Estabilidade 2024-2028 e cálculos da UTAO.

130. A projeção do ano de 2024 corresponde a um quadro orçamental menos benévolo do que o anterior: a retirada dos estímulos orçamentais respeitantes às medidas transitórias (pacote COVID-19 e inflação) e a evolução previsionial da receita não são suficientes para compensar o agravamento da despesa primária com medidas permanentes e encargos com a dívida, refletindo-se na erosão do saldo. A desaceleração da receita ao longo do horizonte previsionial e as pressões públicas conhecidas para a adoção de medidas de política discricionária que agravam o saldo, não incluídas no PE, constituem riscos descendentes adicionais. A evolução do saldo orçamental entre 2023 e 2024 resulta de efeitos de sinal contrário. Em sentido positivo, a diminuição dos estímulos orçamentais respeitantes à mitigação dos efeitos da inflação, a cessação das medidas COVID-19 e a evolução favorável da receita fiscal, da receita contributiva e da restante receita impulsionam a melhoria do saldo. Em sentido inverso, o efeito de inércia de agravamento da despesa primária, respeitante às medidas de política permanentes legisladas anteriormente e o aumento dos custos de financiamento da dívida pública. No entanto, deve notar-se que os fatores que impulsionam a melhoria do saldo são insuficientes para compensar os que o pressionam em baixa. Adicionalmente, o PE prevê uma desaceleração da receita ao longo do horizonte previsionial de 9,0% em 2023 para 6,3% em 2024 e decrescendo ao longo dos anos seguintes (ilustração no Gráfico 18), que resulta da natural evolução da economia, designadamente a redução da inflação, bem como das medidas de redução do IRS e do IRC. Finalmente, assiste-se no espaço público a pressões relativas a progressões remuneratórias de determinadas classes profissionais das AP e alívio da carga fiscal, que não se encontram incluídas neste cenário orçamental e constituem riscos adicionais descendentes sobre o saldo.

4.1.3 Revisão da conta ajustada de 2024 (PE face à POE/2024)

131. Esta subsecção compara as contas previsionais ajustadas de 2024 entre o PE/2024-28 e o OE/2024 inicial. Esta subsecção compara as contas previsionais de 2024 destes dois documentos de programação do Ministério das Finanças, ambas sem operações com efeitos temporários ou não-recorrentes. A conta previsionial de 2024 no PE corresponde a uma primeira estimativa da execução do ano.

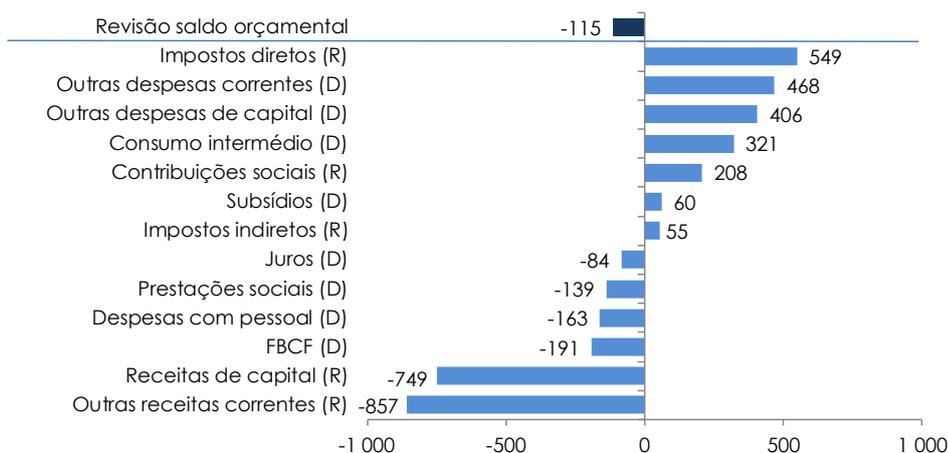
132. O PE estabelece como meta orçamental para 2024 um excedente de 0,3% do PIB, que aumenta para 0,4% do PIB quando ajustado do efeito de medidas temporárias ou não-recorrentes. Este novo objetivo representa uma ligeira revisão em baixa de 115 M€ (- 0,04 p.p. do PIB) face ao programado no OE/2024. O cenário orçamental do PE para 2024 constitui uma revisão às previsões do OE/2024, apresentado em outubro (Tabela 2), incorporando o resultado orçamental mais favorável de 2023, os desenvolvimentos mais recentes da economia (que se transmitem ao cenário orçamental através das bases macroeconómicas da receita fiscal e contributiva e da despesa com prestações sociais referentes aos seguros sociais de emprego) e as medidas de política em vigor que foram adotadas fora da lei orçamental entre outubro de 2023 e março de 2024.

133. O novo objetivo para o saldo orçamental tem subjacente uma revisão nominal em baixa da receita e da despesa, resultando num ligeiro agravamento da posição orçamental. Resulta na recomposição do peso das componentes da receita. No cenário orçamental do PE/2024-28, a receita e a despesa projetadas para 2024 foram revistas em baixa em 794 M€ e 679 M€, respetivamente (Tabela 2 e Gráfico 16), resultando num ligeiro agravamento do objetivo do saldo orçamental para o conjunto do ano (variação de -115 M€). Salientam-se as principais alterações esperadas:

- A revisão total da receita (- 794 M€) resultou de contributos de sinal contrário das suas componentes e deverá refletir a incorporação dos resultados provisórios de 2023:
 - A melhorar a receita total para cima, está a receita fiscal e contributiva. Foi revista em alta (+ 812 M€), particularmente a tributação direta (+ 549 M€);
 - Em sentido oposto, a componente não fiscal e não contributiva da receita registou a maior revisão nominal em baixa (- 1606 M€), tanto na componente corrente (- 857 M€) como na de capital (- 749 M€). A execução destas rubricas em 2023 situou-se abaixo das previsões do MF, admitindo-se que a atual revisão vise corrigir este desvio. No entanto, a receita de subvenções do PRR entra nesta componente da receita e o que se prevê a nível do PRR é uma aceleração do plano de investimentos em 2024. Ora a regra de neutralidade dos fundos comunitários ditará um acréscimo nominal de 2078 M€ na receita nominal de subvenções europeias, e não uma diminuição na mesma. Considerando esta informação, a revisão previsual desta receita no novo cenário previsual do PE/2024-28 afigura-se de difícil compreensão.
- A revisão da despesa (- 679 M€) também reflete previsões de sinal contrário: em sentido ascendente, os encargos acrescidos com investimento (+191 M€), pessoal (+ 163 M€), prestações sociais (+ 139 M€) e juros (+ 84 M€). Em sentido descendente, prevêm-se poupanças em "Outras despesas correntes" (- 468 M€), "Outras despesas de capital" (- 406 M€) e consumo intermédio (- 321 M€).

134. O novo cenário orçamental para 2024 reflete pressões de sinal contrário: não inclui medidas discricionárias, como a progressão remuneratória de certas categorias profissionais, que irão pressionar o resultado orçamental em baixa, mas indicia a subestimação da receita não fiscal nem contributiva, o que pode resultar em margem orçamental para acomodar a despesa não prevista. A revisão do cenário orçamental previsual para 2024 redundou num ligeiro agravamento da posição orçamental (- 115 M€) face ao OE/2024, mas não inclui medidas discricionárias esperadas, e ainda não desenhadas, de política do novo Governo, como, por exemplo, a progressão de determinadas classes profissionais das AP, pelo que a deterioração do saldo poderá ser mais acentuada do que o previsto no PE — a menos que apareça receita adicional na conta. Ora, de acordo com a justificação no par. 133, existem indícios de subestimação da receita não fiscal nem contributiva, fortemente revista em baixa (- 1606 M€), num ano em que se prevê a aceleração das subvenções do PRR, o que poderá resultar em espaço orçamental para acomodar, pelo menos parcialmente, essa despesa futura de montante incerto neste momento.

Gráfico 16 – Decomposição por rubricas da revisão do saldo orçamental (ajustado) em 2024: POE/2024 vs PE/2024-28
(em milhões de euros)



Fontes: OE/2024, Programa de Estabilidade 2024-2028 e cálculos da UTAO.

Tabela 2 – Conta (ajustada) das Administrações Públicas em 2024: PE/2024-28 versus OE/2024
(milhões de euros e percentagem do PIB)

	2023		2024 OE		2024 PE					2024 OE vs PE	
	M€	% do PIB	M€	% do PIB	M€	% do PIB	T.v. p.p. do PIB	T.v.h.a.		M€	p.p. do PIB
								8=(5/1-1)*100	9=8/PIB nominal*100		
1	2	3	4	5	6	7=6-2	8	9	10=5-3	11=6-4	
Receita Total	115 621	43,5	123 682	44,7	122 888	44,3	0,7	6,3	2,6	-794	-0,4
Receita corrente	113 123	42,6	118 800	43,0	118 755	42,8	0,2	5,0	2,0	-45	-0,2
Receita fiscal	66 888	25,2	69 345	25,1	69 949	25,2	0,0	4,6	1,1	604	0,1
Impostos indiretos	38 453	14,5	41 347	15,0	41 402	14,9	0,4	7,7	1,1	55	0,0
Impostos diretos	28 435	10,7	27 998	10,1	28 547	10,3	-0,4	0,4	0,0	549	0,2
Contribuições sociais	32 720	12,3	33 987	12,3	34 195	12,3	0,0	4,5	0,5	208	0,0
Outras receitas correntes	13 514	5,1	15 468	5,6	14 611	5,3	0,2	8,1	0,4	-857	-0,3
Vendas	8 068	3,0	8 209	3,0	8 366	3,0	0,0	3,7	0,1	157	0,0
Outra receita corrente	5 446	2,1	7 259	2,6	6 245	2,3	0,2	14,7	0,3	-1 014	-0,4
Receitas de capital	2 499	0,9	4 883	1,8	4 134	1,5	0,5	65,4	0,6	-749	-0,3
Despesa Total	111 167	41,9	122 565	44,3	121 886	43,9	2,1	9,6	3,9	-679	-0,4
Despesa corrente	102 192	38,5	110 630	40,0	110 166	39,7	1,2	7,8	2,9	-464	-0,3
Consumo intermédio	14 044	5,3	15 525	5,6	15 204	5,5	0,2	8,3	0,4	-321	-0,1
Despesas com pessoal	27 787	10,5	29 311	10,6	29 474	10,6	0,2	6,1	0,6	163	0,0
Prestações sociais	46 347	17,5	49 929	18,1	50 068	18,0	0,6	8,0	1,3	139	0,0
Subsídios	2 001	0,8	2 059	0,7	1 999	0,7	0,0	-0,1	0,0	-60	0,0
Juros	5 752	2,2	6 270	2,3	6 354	2,3	0,1	10,5	0,2	84	0,0
Outras despesas correntes	6 262	2,4	7 536	2,7	7 068	2,5	0,2	12,9	0,3	-468	-0,2
Despesa de capital	8 975	3,4	11 935	4,3	11 720	4,2	0,8	30,6	1,0	-215	-0,1
FBCF	6 743	2,5	9 197	3,3	9 388	3,4	0,8	39,2	1,0	191	0,1
Outras despesas de capital	2 232	0,8	2 737	1,0	2 331	0,8	0,0	4,4	0,0	-406	-0,1
Saldo orçamental	4 454	1,7	1 118	0,4	1 003	0,4	-1,3			-115	-0,04
Saldo primário	10 206	3,8	7 387	2,7	7 356	2,7	-1,2			31	0,0
Receita fiscal e contributiva	99 609	37,5	103 332	37,4	104 144	37,5	0,0	4,6		812	0,2
Despesa corrente primária	96 441	36,3	104 360	37,7	103 812	37,4	1,1	7,6		-548	-0,3
Por memória:											
Despesa primária	105 416	39,7	116 295	42,1	115 532	41,6	1,9	9,6		-763	-0,4
Por memória:											
PIB nominal	265 503		276 485	4,1	277 483			4,5		-106	0,4

Fontes: POE/2024, Programa de Estabilidade 2024-2028 e cálculos da UTAO. | Notas: (i) Sob a designação "OE nos cabeçalhos desta tabela surgem os valores nominais da Proposta de Orçamento do Estado para 2024 (POE/2024). A UTAO não teve acesso ao OE inicial (após alterações da AR). (ii) As medidas temporárias e não recorrentes encontram-se listadas na Tabela 9 e em 2024 assumem um valor de 241 M€ (0,08% do PIB).

4.1.4 Apreciação das previsões orçamentais para 2024

135. Procede-se, seguidamente, à análise das projeções do cenário orçamental previsional do ano de 2024. Consiste na indagação da sua coerência com o cenário macroeconómico, as medidas de política e a evolução histórica. Esta análise é líquida de medidas temporárias ou não recorrentes. Deve notar-se que o PE foi apresentado em políticas invariantes e, portanto, a esmagadora maioria das medidas de política que lhe subjazem foi já considerada na apreciação da UTAO à POE/2024. Por isso, a análise que agora se apresenta é tributária daquela.¹² Esta subsecção pretende apenas analisar a coerência entre o cenário orçamental revisto para o ano de 2024, as bases macroeconómicas da receita e as medidas de política em vigor. Acrescentam-se as observações de 2019 a 2023 e as projeções de 2025 a 2028 para dar contexto histórico.

136. O PE projeta um ritmo de crescimento da despesa superior ao da receita ao longo do ano de 2024 e até 2027, provocando a erosão do saldo, que se mantém excedentário num cenário de políticas invariantes. A adoção de medidas adicionais de política que agravem a despesa ou reduzam a receita poderá alterar esta evolução. A POE/2024 projeta um ritmo de crescimento nominal da receita (6,3%) superior ao da despesa (9,6%), traduzindo-se na erosão do resultado orçamental, que se mantém excedentário (0,4% do PIB) num cenário de políticas invariantes — Gráfico 18 e Tabela 2.

Gráfico 17 – Trajetória da receita e da despesa totais, excluindo o efeito de medidas temporárias ou não-recorrentes: 2019–2028
(em percentagem do PIB)

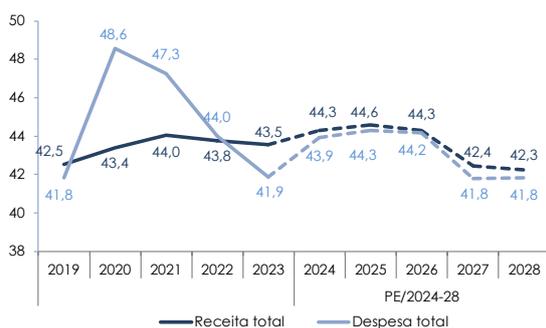
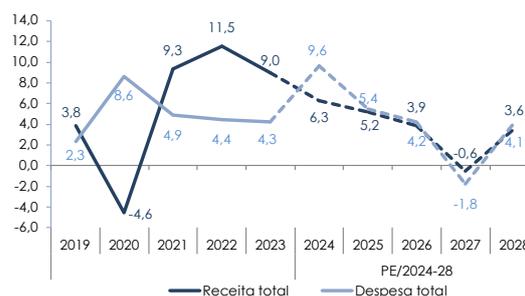


Gráfico 18 – Variação homóloga da receita e da despesa totais, excluindo o efeito de medidas temporárias ou não-recorrentes: 2019–2028
(em percentagem)



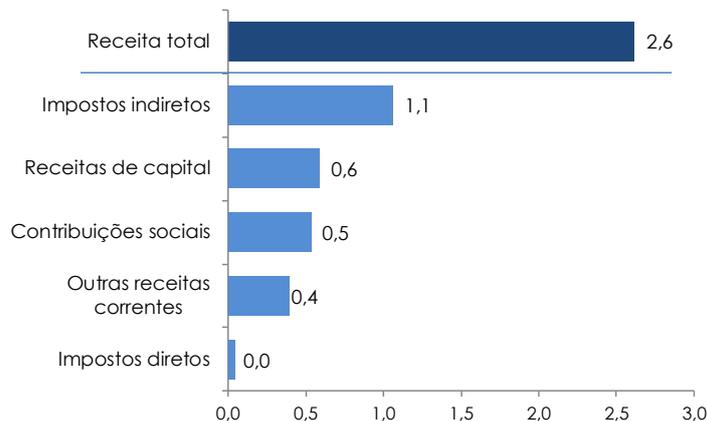
Fontes: INE, PE/2024–28 e cálculos da UTAO. | Nota: As medidas temporárias ou não-recorrentes encontram-se identificadas na Caixa 1.

137. A receita prevista para 2024 situa-se 6,3% acima da execução provisória de 2023, assente no aumento da tributação indireta e das contribuições sociais. A componente não fiscal nem contributiva da receita reflete maioritariamente o cofinanciamento comunitário da implementação do PRR, tanto na sua componente corrente como de capital. O PE/2024-28 projeta para o ano em curso o aumento de 6,3% na receita total, um incremento nominal homólogo de 7,3 mil M€ (2,6% do PIB) face à execução provisória de 2023 (Gráfico 18 e Tabela 2). Este ritmo de crescimento previsional é superior ao programado para o total da economia (4,5% de crescimento nominal do PIB), aumentando o seu peso no PIB em 0,7 p.p., para 44,3% do PIB (Gráfico 17). O crescimento nominal previsional da receita (2,6% do PIB) tem origem nos impostos indiretos (contributo de 1,1 p.p. do PIB), receita de capital (0,6 p.p. do PIB), contribuições sociais (0,5 p.p. do PIB) e outras receitas correntes (0,4 p.p.), mantendo-se constantes os impostos diretos (Gráfico 19). O incremento previsional da receita em 2024 assenta na componente fiscal (1,1 p.p. do PIB) e contributiva (0,6 p.p.), com um contributo de 1,0 p.p. do PIB da componente não fiscal nem contributiva.

¹² [Apreciação final da Proposta de Orçamento do Estado para 2024](#), Relatório UTAO n.º 16/2023, de 12 de novembro.

- A evolução programada da componente não fiscal nem contributiva tem subjacente um incremento nominal da “Outra receita corrente” (+ 799 M€) e da receita de capital (+ 1635 M€) quase inteiramente explicados pelas transferências comunitárias do mecanismo *NextGenerationEU* destinadas à implementação do PRR, tanto na sua componente corrente (+ 611 M€), como de capital (+ 1466 M€) — coluna 2 da Tabela 5. A materialização desta receita depende do cumprimento do calendário de programação acordado com a UE. Em 2023, estima-se que a despesa executada do PRR represente 48,1% do objetivo do PE/2023-27.¹³

Gráfico 19 – Contributos para a variação da receita entre 2023 e 2024 (líquida de medidas temporárias ou não-recorrentes)
(em pontos percentuais do PIB)



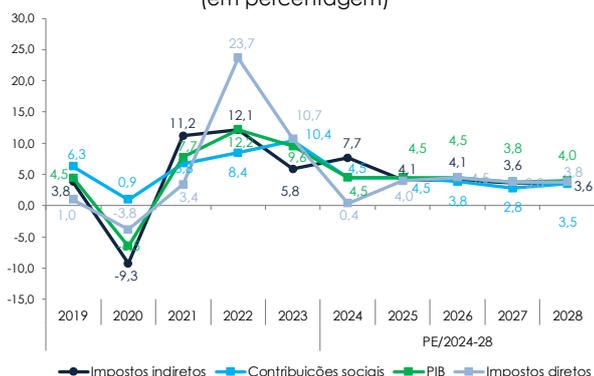
Fontes: INE, Programa de Estabilidade 2024–2028 e cálculos da UTAO.

138. Em 2024, a receita fiscal projetada desacelera para um crescimento de 4,6%, impulsionada pelos impostos indiretos (7,7%), com um contributo marginal dos impostos diretos, refletindo as medidas de alívio do IRS legisladas no OE/2024. Em 2024, a receita fiscal deverá desacelerar para 4,6%, um ritmo aproximadamente em linha com a atividade económica (4,5%), refletindo evoluções programadas distintas das suas componentes (Gráfico 20 e Gráfico 21):

- A receita de impostos previsional de impostos indiretos acelera para 7,7%, muito acima do consumo privado (4,0%), sua principal base macroeconómica, num contexto de abrandamento do nível de preços (Gráfico 23). Este diferencial é parcialmente explicado pelo efeito de base de medidas de desagravamento fiscal do pacote inflação em 2023 (730 M€), como a redução do IVA de certos produtos alimentares e do ISP e pelo aumento de alguns impostos desta categoria (imposto sobre o tabaco, IABA, IMT, ISV, IUC, entre outros), legislados no OE/2024, que incrementam a receita (301 M€), resumidos na Subsecção 4.2 — Tabela 7, Tabela 3 e Tabela 6.
- A receita projetada de impostos diretos cai para 0,4%, um incremento nominal marginal (112 M€), refletindo as medidas de alívio do IRS e do IRC legisladas no OE/2024 (– 1621 M€, na Tabela 6), destacando-se as medidas: reforma do IRS (– 1327 M€) e IRS Jovem (– 200 M€) — Tabela 7.

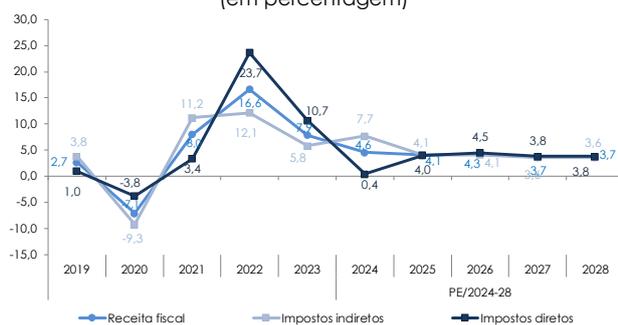
¹³ “Contas das Administrações Públicas: janeiro a dezembro de 2023”, [Relatório UTAO n.º 5/2024, de 12 de abril](#), capítulo 3, Tabela 8.

Gráfico 20 – Receita fiscal e contributiva e PIB (tvha anual) (em percentagem)



Fontes: INE, Programa de Estabilidade 2024–2028 e cálculos da UTAO.

Gráfico 21 – Receita fiscal, impostos indiretos e diretos tvha anual (em percentagem)



139. O PE programa para 2024 o crescimento de 4,5% para a receita de contribuições sociais, situando-se abaixo da variação prevista para as remunerações (5,4%), a sua principal base macroeconómica, prevendo-se ainda uma ligeira aceleração do emprego (0,4%). Esta poderá constituir uma previsão demasiado conservadora, considerando a evolução dos períodos anteriores (Gráfico 22). Deve também notar-se que esta receita superou sistematicamente os objetivos do MF em anos anteriores.

140. A análise das previsões da receita para 2024 mostra que elas são genericamente compatíveis com i) a evolução prevista para as variáveis macroeconómicas que sustentam a base da receita fiscal e ii) as medidas de política apresentadas. No entanto, a projeção da receita de contribuições sociais poderá revelar-se excessivamente conservadora face à evolução do mercado de trabalho.

Gráfico 22 – Impostos diretos, contribuições sociais e remunerações: tvha anual (em percentagem)

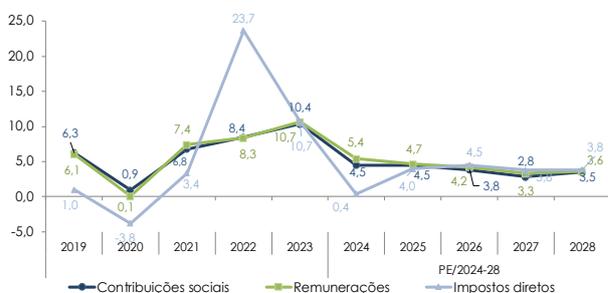
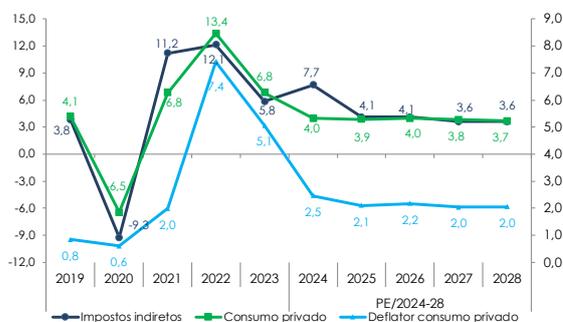


Gráfico 23 – Impostos indiretos e consumo privado tvha anual (em percentagem)



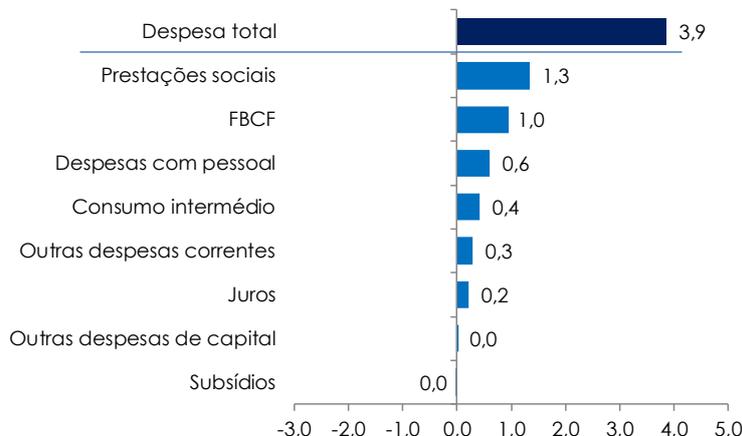
Fontes: INE, Programa de Estabilidade 2024–2028 e cálculos da UTAO.

141. As prestações sociais e o investimento público constituem os maiores determinantes do crescimento projetado para a despesa em 2024. Nas prestações sociais, avulta a atualização regular de pensões. O impulso do investimento tem origem na implementação do PRR, mas existem riscos descendentes, que decorrem da subexecução deste plano em anos anteriores. O PE/2024–28 projeta para 2024 uma aceleração significativa da despesa, situando-se 9,6% acima da execução provisória de 2023. Esta evolução corresponde a um incremento nominal da despesa total, líquida de medidas temporárias ou não-recorrentes, de 10,7 mil M€, que equivale a 3,9% do PIB (Gráfico 18 e Tabela 2). O ritmo de crescimento projetado é superior ao da atividade económica, antecipando-se um aumento do seu peso no PIB em 2,1 p.p., para 43,9% do PIB (Gráfico 17). O crescimento previsional da despesa (3,9% do PIB), ilustrado no Gráfico 19, é construído com os contributos das prestações sociais (1,3 p.p. do PIB), do investimento público (1,0 p.p.), das despesas com pessoal (0,6 p.p.), do consumo intermédio (0,4 p.p.), das “Outras despesas correntes” (0,3 p.p.) e o agravamento dos custos de financiamento da dívida pública (0,2 p.p.). Haverá, ainda, variações marginais em subsídios e “Outras despesas de capital”. O conjunto das medidas de política atualmente em vigor explica 2,8 p.p. do PIB (7,77 mil M€) deste incremento previsional, sendo o remanescente (1,1 p.p. do PIB; 2,9 mil M€) atribuível a outras causas (coluna 2 da

Tabela 8, Tabela 2 e Gráfico 19), mas por um conjunto de outros fatores, como a natural inércia da despesa que decorre de medidas permanentes anteriores, do aumento dos encargos com a dívida que decorre da normalização da política monetária, do funcionamento dos estabilizadores automáticos (prestações sociais) e o efeito induzido de medidas atuais e antigas. Numa análise por rubricas, destacam-se:

- As prestações sociais têm um incremento previsional nominal de 3,7 mil M€ (1,3 p.p. do PIB), sendo a maior fatia destinada à atualização regular de pensões (2,2 mil M€), seguindo-se um conjunto de outros apoios sociais: aumento do abono de família (320 M€), gratuidade dos transportes públicos para os menores de 23 anos (126 M€), entre outros, incluídos na tipologia “Outras medidas de política” (Tabela 6, Tabela 7 e Tabela 8).
- O PE projeta um aumento de 2,6 mil M€ no investimento público em 2024, situando-se 39,2% acima do observado em 2023, apresentando o segundo maior contributo (1,0 p.p.) para a variação anual da despesa em percentagem do PIB. A maior parte deste incremento previsional (cerca de dois terços) assenta na implementação do PRR (1,6 mil M€), mas também corresponde a investimentos estruturantes (427 M€), entrega de material militar (267 M€) e Programa Escolas (55 M€), num total de 2,4 mil M€ (Tabela 5, Tabela 7 e Tabela 8). Excluindo a implementação do PRR, a FBCF previsional apresenta um crescimento de 14,9%. Em 2023, a despesa do PRR representou apenas 48,1% do programado, refletindo atrasos na implementação do plano, o que volta a ser um risco descendente para esta previsão.¹⁴
- As despesas com pessoal deverão registar um incremento nominal de 0,6 p.p. do PIB (1,7 mil M€), refletindo os encargos acrescidos com valorizações salariais, progressões na carreira e novas contratações (Tabela 6, Tabela 7 e Tabela 8).

Gráfico 24 – Contributos para a variação da despesa entre 2023 e 2024 (líquida de medidas temporárias ou não-recorrentes)
(em pontos percentuais do PIB)



Fontes: INE, Programa de Estabilidade 2024–2028 e cálculos da UTAO.

4.2 As principais medidas de política orçamental: análise 2023 a 2028

142. O PE/2024-28 foi apresentado em cenário de políticas invariantes. Um documento de programação orçamental de médio prazo sem a inclusão de novas medidas de política orçamental trata-se, no mínimo, de um documento incompleto e a sua utilidade é reduzida.

143. Para além de ser apresentado em políticas invariantes, o MF não disponibilizou a listagem das respetivas medidas de política, nem a atualização do seu impacto, mesmo após pedido escrito da UTAO, o que dificulta a análise do cenário orçamental. O relatório do PE/2024-28, com exceção das medidas temporárias ou não-recorrentes, é omissivo no que concerne às principais medidas de política que impactam os resultados do cenário orçamental em políticas invariantes. O argumento de se tratar de um Programa de Estabilidade apresentado em cenário de políticas invariantes, não inviabiliza que seja apresentada a listagem e o impacto das principais medidas de política orçamental que estão incluídas no

¹⁴ *Idem*.

cenário de políticas invariantes, principalmente as que se referem ao ano de 2024. No entanto, com exceção da referência às medidas temporárias e não recorrentes e ao impacto do PRR, o relatório do PE/2024-28 é omissivo no que concerne a outro tipo de medidas (antigas, separando entre permanentes e transitórias). A UTAO solicitou por escrito, sem sucesso, a informação referente a este tipo de medidas.

144. Perante a falta de informação, a UTAO atualizou, com os dados disponíveis, as principais medidas de política orçamental apresentadas na POE/2024, permitindo, assim, compreender o seu impacto incremental no saldo e nos agregados orçamentais, nomeadamente, no ano de 2024. Este exercício de apreciação às principais medidas de política é recorrente nas análises da UTAO aos Programas de Estabilidade. Este ano, apesar das limitações, a utilidade deste exercício permite aferir o efeito das medidas legisladas e em execução com impacto orçamental em 2024, não sendo possível este exercício para os anos seguintes, uma vez que não existem nas fontes acessíveis projeções de impacto orçamental das medidas, uma a uma, além do ano 2024. Tendo em conta que se prevê num futuro breve a adoção, por parte do Governo, de um conjunto de novas medidas de política que irão impactar e alterar as projeções orçamentais apresentadas no PE/2024-28, este exercício servirá de base para próximos estudos que analisem a execução orçamental poderem calcular impactos e desvios face ao previsto de medidas aprovadas em legislaturas distintas.

145. As “principais medidas de política orçamental” apresentadas distribuem-se entre medidas do pacote COVID-19, medidas do pacote inflação, medidas no âmbito do PRR e outras medidas apresentadas na POE/2024, de 10 de outubro de 2023. Para melhorar a legibilidade desta informação e a tornar coerente com a taxonomia dos seus relatórios, a UTAO agrupou as medidas ora reportadas de acordo com a seguinte tipologia: (i) medidas transitórias do pacote inflação e COVID-19; (ii) impacto por classificação económica do PRR, e (iii) medidas com outras naturezas sob a denominação “Outras”. O resultado encontra-se reportado nas Tabelas 3 à Tabela 7. A Tabela 8 resume o impacto total incluindo o do PRR. As medidas temporárias ou não recorrentes são abordadas na Secção 4.3.

146. Levando em conta a revisão da UTAO abaixo explicada, as principais medidas de política orçamental têm um impacto previsional direto no saldo de – 3,7% de PIB (– 10,4 mil M€) em 2024. A Tabela 7 lista todas as medidas que a UTAO conseguiu identificar com previsão de impacto orçamental para cada uma delas. A lista deixa de fora as medidas do PRR porque para estas não é conhecido o impacto individual; a UTAO apenas conseguiu apurar impactos do PRR por rubrica de classificação económica. A lista na Tabela 7 constitui o instrumento de partida para a análise nesta secção. O impacto destas medidas em 2024 é – 3,6% de PIB (– 10,0 mil M€). Não é possível aferir os impactos para o restante horizonte de programação com a informação disponibilizada. Somando o impacto previsional do PRR na Tabela 8, o efeito de todas as tipologias de medidas antigas (as já adotadas ou as políticas invariantes) aumenta para – 3,7% de PIB (– 10,4 mil M€). Para o PRR, como se disse, não se conhecem impactos previsionais medida a medida, pelo que estas não entram na análise da Subsecção 4.2.1. No entanto, como é possível apurar os impactos previsionais por rubrica de classificação económica, o mesmo tipo de análise é feito na Subsecção 4.2.2, mas por rubrica. Por uma razão pedagógica, optou-se por separar as medidas transitórias das medidas com carácter permanente, o que elevou à análise destas últimas na Subsecção 4.2.3.

4.2.1 Medidas transitórias: inflação e efeito de base COVID-19

147. Nesta subsecção apresenta-se o impacto do conjunto de medidas transitórias que pretendem responder aos desafios recentes das finanças públicas portuguesas: malefícios económicos da inflação e da pandemia de COVID-19. As medidas transitórias pretendem dar resposta a situações limitadas no tempo, mas com um impacto significativo na economia e na sociedade, exigindo intervenções de política. Constituem estímulos temporários à economia. Na história recente, enquadram-se nesta tipologia de intervenção a inflação e a pandemia de COVID-19.

148. A UTAO estima que o impacto do pacote inflação penalize o saldo orçamental em 2566 M€ (0,9% do PIB) em 2024, o que representa uma redução de 1481 M€ face a 2023. Este impacto inclui as medidas não previstas na POE2024 mas aprovadas até abril. O impacto das medidas de mitigação da inflação

penalizou o saldo orçamental em 4047 M€ (-1,5% do PIB) em 2023, o que representa um agravamento de 636 M€ face ao estimado pela UTAO na sua análise à execução provisória em contas nacionais.¹⁵ Esta revisão em alta beneficiou da informação adicional sobre o impacto de algumas medidas (identificadas a verde na Tabela 7, sobretudo respeitantes às medidas de benefícios fiscais), disponibilizada no relatório do CFP sobre as perspetivas económicas e orçamentais 2024–2028.¹⁶ Para 2024, prevê-se a diminuição de 1481 M€ (0,5 p.p. do PIB) no esforço financeiro com este pacote, para 2566 M€ (0,9% do PIB), o que inclui as medidas que não se encontravam previstas na POE/2024, mas que legisladas até ao primeiro trimestre do ano (321 M€ em 2024, vigorando até 2026): o apoio para atenuar os efeitos da seca e da inflação sobre o setor agrícola e a contribuição portuguesa para o programa de apoio à Ucrânia — Tabela 3 e Tabela 7. Na ausência de informação do MF, não é possível aferir o impacto desta tipologia de medidas ao longo do restante horizonte previsional.

149. O impacto previsional estimado para 2024 traduz uma revisão em baixa de 556 M€ face à POE/2024, refletindo sobretudo a sobrestimação da medida de desagravamento do ISP em 2023 (-990 M€), com impactos no seu carregamento para 2024 (Tabela 3).

Tabela 3 – Impacto por rubrica no saldo orçamental das medidas do pacote inflação, por rubrica: 2023–2028

(milhões de euros e percentagem do PIB)

2023	PE/2024-28						Var 2023 2028	2023	PE/2024-28						Por memória 2024	
	2024	2025	2026	2027	2028	2024			2025	2026	2027	2028	Var 2023 2028	OE	Revisão do PE face ao OE	
	Variação face ao ano anterior M€								M€	Nível %PIB	p.p. PIB					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16=2-15	
Receita total	-1855	606	45	0	0	0	-1 204	-0,7	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	163	443
Impostos indiretos	-1934	730	0	0	0	0	-1 204	-0,7	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	37	693
Impostos diretos	0	-45	45	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	205	-250
Contribuições sociais	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Vendas	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Outra receita corrente	79	-79	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-79	0
Despesa total	2192	-875	-374	-101	0	0	843	0,8	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,5	-762	-113
Consumo intermédio	1	-1	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1	0
Despesas com pessoal	456	72	0	0	0	0	528	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	225	-153
Prestações sociais	584	-584	0	0	0	0	0	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-584	0
Subsídios	542	-321	-120	-101	0	0	0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-542	221
Outra despesa corrente	609	-41	-254	0	0	0	315	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	141	-181
Despesa de capital	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Impacto no saldo orçamental	-4 047	1 481	419	101	0	0	-2 046	-1,5	0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,6	925	556
Impacto no saldo orçamental em % do PIB	-1,5	0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,8									

Fontes: Contas nacionais trimestrais das Administrações Públicas (INE), Base de dados SIGO (DGO), PE/2024–28 (MF), POE/2024 (outubro de 2023, MF), "Perspetivas económicas e orçamentais 2024-2028", 9 de abril de 2024 (CFP) e cálculos da UTAO.

150. A tipologia de medidas de política COVID-19 cessou os seus efeitos, permanecendo como permanentes a despesa com a aquisição de vacinas e a receita do imposto "Adicional de solidariedade sobre o sistema bancário", reduzindo o seu impacto em 288 M€ em 2024. O impacto líquido anual previsional com esta despesa é -211 M€. As medidas de política COVID-19 quase cessaram os seus efeitos em 2023 e não serão reportadas de forma autónoma a partir de 2024, passando a medida permanente a despesa com a aquisição de vacinas. Este impacto é atenuado pela receita do imposto "Adicional de solidariedade sobre o sistema bancário", legislado em 2020 para ajudar a financiar as medidas de mitigação da pandemia, mas que permanece em vigor desde então. Considerando ambos os efeitos, o impacto desta tipologia reduz-se para -211 M€ (-0,1% do PIB) em 2024 e nos anos seguintes (Tabela 4).

¹⁵ "Contas das Administrações Públicas: janeiro a dezembro de 2023", Coleção de acompanhamento da execução orçamental em contabilidade nacional, [Relatório UTAO n.º 5/2024](#) de 12 de abril.

¹⁶ "Perspetivas Económicas e Orçamentais 2024–2028", [Relatório 4/2024](#), de 9 de abril, Conselho das Finanças Públicas.

Tabela 4 – Impacto no saldo orçamental do efeito de base do pacote COVID-19, por rubrica: 2023–2028

(milhões de euros e percentagem do PIB)

2023	PE/2024-28						Var 2023 2028	2023	PE/2024-28						Var 2023 2028	Por memória 2024	
	2024	2025	2026	2027	2028	2024			2025	2026	2027	2028	OE	Revisão do PE face ao OE			
	Variação face ao ano anterior								Nível %PIB	p.p. PIB						Variação M€	
Nível M€	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16=2-15	
Receita total	156	-117	0	0	0	0	39	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-117	0	
Impostos indiretos	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	
Impostos diretos	39	0	0	0	0	0	39	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	
Outra receita corrente	117	-117	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-117	0	
Despesa total	654	-405	0	0	0	0	250	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-654	250	
Consumo intermédio	79	170	0	0	0	0	250	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-79	250	
Despesas com pessoal	97	-97	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-97	0	
Prestações sociais	9	-9	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-9	0	
Subsídios	431	-431	0	0	0	0	0	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-431	0	
Outra despesa corrente	26	-26	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-26	0	
Despesa de capital	12	-12	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-12	0	
Impacto no saldo orçamental	-498	288	0	0	0	0	-211	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	537	-250	

Fontes: Contas nacionais trimestrais das Administrações Públicas (INE), Base de dados SIGO (DGO), PE/2024-28 (MF), POE/2024 (outubro de 2023, MF), "Perspetivas económicas e orçamentais 2024-2028", 9 de abril de 2024 (CFP) e cálculos da UTAO.

4.2.2 PRR

151. Em outubro de 2023, foi aprovada a reprogramação do PRR português. Acresce em 5,6 mil M€ neste plano de investimentos, para 22,2 mil M€, dos quais 16,3 mil M€ em subvenções e o restante em empréstimos. O PRR constitui um plano de estímulos temporários às economias europeias concebido para ser executado entre 2022 e 2026, financiado pelo mecanismo *NextGenerationEU*, destinado a acelerar a recuperação dos efeitos da pandemia de COVID-19 e a impulsionar as transformações climática e digital. No ano de 2023, o Governo Português solicitou à União Europeia a reprogramação do PRR inicial e esta foi aprovada pelo Conselho Europeu em 10 de outubro. A receita total do PRR aumentou 5,6 mil M€, para 22,2 mil M€, dos quais 16,3 mil M€ em subvenções e o restante em empréstimos. Destina-se, maioritariamente, ao financiamento de despesa em investimento (FBCF), que deverá ascender a 7,4 mil M€ e a apoios empresas e sociedade civil, tanto na componente de capital (3,9 mil M€) como corrente (1,6 mil M€) — Tabela 5.

152. Após a reprogramação, o PRR tem um impacto previsional de – 2,4 mil M€ no saldo orçamental entre 2023 e 2026. A despesa é financiada maioritariamente por subvenções, mas a componente de empréstimos sofreu o maior aumento na reprogramação (+3,2 mil M€). Esta componente será utilizada maioritariamente entre 2025 e 2026. A Tabela 5 apresenta a despesa previsional total, ou seja, financiada por subvenções e empréstimos. O impacto no saldo orçamental em cada ano reflete a utilização da componente de empréstimos, mais expressiva no biénio 2025–2026. Este impacto previsional não inclui a componente de cofinanciamento nacional (pois não existe informação sobre esta matéria no PE).

153. O MF prevê uma aceleração significativa do ritmo de implementação do PRR em 2024, traduzido no incremento de 2338 M€ na despesa, que a fará chegar a 3955 M€ no conjunto do ano. A despesa deverá acelerar novamente em 2025 e reduzir-se em 2026 — Tabela 5.

154. Deve lembrar-se que o PRR tem um reduzido impacto no saldo orçamental, por ser sobretudo financiado por subvenções, mas tem subjacentes níveis de receita e despesa muito significativos.

Tabela 5 – Impacto no saldo orçamental da implementação do PRR, por rubrica: 2023–2028
(milhões de euros)

2023	PE/2024-28						Var 2023 2028	2023	PE/2024-28						Var 2023 2028	Por memória	
	2024	2025	2026	2027	2028	2024			2025	2026	2027	2028	p.p. PIB	2024		OE	
	Variação face ao ano anterior M€								M€	Nível %PIB							Varição M€
Nível M€	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
Receita total	1565	2 078	1 522	-4	0	0	5 160	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	3 678	
Impostos indiretos	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	
Impostos diretos	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	
Contribuições sociais	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	
Vendas	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	
Outra receita corrente	370	611	445	-16	0	0	1 410	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,5	1 518		
Receita de capital	1195	1 466	1 076	12	0	0	3 750	0,5	0,5	0,4	0,0	0,0	0,0	1,4	2 160		
Despesa total	1618	2 338	2 710	961	0	0	7 627	0,6	0,8	0,9	0,3	0,0	0,0	2,7	3 990		
Consumo intermédio	104	358	381	9	0	0	851	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,3	637		
Despesas com pessoal	25	32	-7	0	0	0	50	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-40		
Prestações sociais	2	26	10	-9	0	0	29	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	26		
Subsídios	123	-17	12	-39	0	0	80	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-17		
Outra despesa corrente	124	205	49	23	0	0	401	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	1 005		
FBCF	367	1 634	1 608	893	0	0	4 502	0,1	0,6	0,6	0,3	0,0	0,0	1,6	1 971		
Outra despesa de capital	874	99	657	84	0	0	1 715	0,3	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,6	408		
Impacto no saldo orçamental	-53	-260	-1 188	-965	0	0	-2 466	-0,5	-0,6	-0,8	-0,3	0,0	0,0	-2,2	-313		

Fontes: MF e cálculos da UTAO.

4.2.3 Outras medidas de política

155. O subconjunto de principais medidas de política orçamental denominado “Outras”, incluído na Tabela 6 e na Tabela 7, corresponde a medidas reportadas na POE/2024 que não cabem nos três pacotes acima examinados. Na Tabela 7, coluna (POE/2024 Out.23), são identificadas as medidas e os respetivos impactos orçamentais que constavam da POE/2024, de outubro de 2023. O subconjunto “Outras medidas” inclui medidas antigas e medidas novas de política orçamental à data de apresentação da POE/2024. Estas medidas atualmente encontram-se incluídas no cenário de políticas invariantes do Programa de Estabilidade em apreço. Como já se disse, este não traz medidas a adotar proximamente. O lote “Outras medidas de política” corresponde a medidas com impacto permanente nas contas públicas (enquanto não forem revogadas ou alteradas).

156. A UTAO procedeu à atualização do impacto orçamental de medidas no subconjunto “outras medidas”. A listagem e o impacto orçamental da esmagadora maioria das medidas que constavam na POE/2024 é replicado na Tabela 7 nos anos de 2024 e 2025. No entanto, foi revisto o impacto incremental, em 2024, das medidas “Pacote Garantia Infância”, “Iniciativa +TP” e “atualização do IUC”. Estas alterações estão identificadas a cor azul. No caso da medida “Pacote Garantia Infância”, trata-se do impacto incremental para 2024 que não constava da listagem das principais medidas de política orçamental da POE/2024. No que concerne à medida “iniciativa + Transportes Públicos”, a alteração resulta da diferença entre a execução provisória de 2023 e a previsão para 2024. Finalmente, no caso da medida “atualização do IUC”, a revisão resulta da alteração à medida em sede de discussão na especialidade da POE/2024. Como tal, a dimensão do impacto desta medidas difere do inicialmente apresentado no relatório da POE/2024.

Tabela 6 – Impacto no saldo orçamental das Outras medidas, por rubrica: 2023–2028
(milhões de euros e percentagem do PIB)

2023	PE/2024-28						Var 2023 2028	2023	PE/2024-28					Var 2023 2028	Por memória	
	2024	2025	2026	2027	2028	2024			2025	2026	2027	2028	2024		Revisão do PE face ao OE	
	Variação face ao ano anterior M€								M€	Nível %PIB						p.p. PIB
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16=2-15	
Receita total	0	-544	0	0	0	0	-544	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-460	-84
Impostos indiretos	0	301	0	0	0	0	301	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	385	-84
Impostos diretos	0	-1 621	0	0	0	0	-1 621	0,0	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6	-1 621	0
Contribuições sociais	0	476	0	0	0	0	476	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	476	0
Vendas	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Outra receita corrente	0	300	0	0	0	0	300	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	300	0
Despesa total	0	6 716	24	0	0	0	6 740	0,0	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0	2,4	6 596	120
Consumo intermédio	0	516	0	0	0	0	516	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	516	0
Despesas com pessoal	0	1 538	0	0	0	0	1 538	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	1 538	0
Prestações sociais	0	3 202	24	0	0	0	3 226	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2	3 082	120
Subsídios	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Juros	0	602	0	0	0	0	602	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	602	0
Outra despesa corrente	0	109	0	0	0	0	109	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	109	0
FBCF	0	749	0	0	0	0	749	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	749	0
Impacto no saldo orçamental	0	-7 260	-24	0	0	0	-7 284	0,0	-2,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,6	-7 056	-204
Impacto no saldo orçamental em % do PIB	0,0	-2,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,6									

Fontes: POE/2024 (outubro de 2023, MF), "Perspetivas económicas e orçamentais 2024-2028", 9 de abril de 2024 (CFP) e cálculos da UTAO.

157. O impacto orçamental negativo, em 2024, referente ao total subconjunto das “outras medidas”, é expressivo e próximo do apurado no momento da análise à POE/2024. Em 2024, este impacto incremental vale 7260 M€ (2,6% do PIB). Este valor não diverge significativamente do impacto negativo de 7056 M€ apurado na análise realizada pela UTAO à POE/2024 (Tabela 6 e Tabela 7). É de salientar que este impacto negativo no saldo orçamental é justificado, essencialmente, pela dimensão das medidas referente a pensões, despesas com pessoal e redução na tributação em sede de IRS.

Tabela 7 – Lista revista de principais medidas de política orçamental no período 2023–28, sem PRR: impacto direto no saldo orçamental
(milhões de euros)

Medidas	Classificação	2023	POE 2024 (Out. 23)	PE/2024-2028						
				Nível	Variação face a 2023	2024	2025	2026	2027	2028
						Variação face ao ano anterior				
COVID-19		-498	537	288	0	0	0	0		
Receita do imposto "Adicional de solidariedade sobre o sector bancário"	R Impostos diretos	39	0	0	0					
Co-financiamento comunitário	R Outra receita corrente	117	-117	-117						
Aquisição de vacinas COVID-19	D Consumo intermédio	-654	654	405						
Inflação		-4 047	925	1 481	419	101	0	0		
Receita										
Dedução à limitação do aumento das rendas	R Impostos diretos	0	-45	-45	45					
Redução de retenção na fonte para apoiar encargos da habitação	R Impostos diretos	0	250	0						
Prorrogação do pagamento do IVA (Incumprimento)	R Impostos indiretos	-133	133	133						
ISP - Redução do ISP	R Impostos indiretos	-903	-206	40						
ISP - Suspensão do aumento da taxa de carbono (ISP)	R Impostos indiretos	-169	-421	9						
ISP - Fim gradual das isenções do ISP	R Impostos indiretos	-5	0	0						
ISP - Redução gasóleo agrícola	R Impostos indiretos	-27	9	27						
IVA Zero	R Impostos indiretos	-521	521	521						
Redução do IVA da eletricidade	R Impostos indiretos	-90	0	0						
Transição para o mercado regulado gás	R Impostos indiretos	-60	0	0						
Gasóleo e gás profissional para transporte público de passageiros	R Impostos indiretos	-25	0	0						
Co-financiamento comunitário	R Outra receita corrente	79	-79	-79						
Despesa										
Outras Aquisições de Bens e Serviços	D Consumo intermédio	-1	1	1						
Aumento extra 1%	D Despesas com pessoal	-150	-72	-72						
Subsídio de alimentação	D Despesas com pessoal	-306	-153	0						
Apoio extraordinário a titulares de rendimentos e prestações sociais e por pessoa dependente	D Prestações sociais	-3	3	3						
Apoio extraordinário às famílias: titulares de rendimentos - reclassificação	D Prestações sociais	-6	6	6						
Apoio extraordinário para famílias mais vulneráveis	D Prestações sociais	-347	347	347						
Apoio para alimentação a famílias mais carenciadas	D Prestações sociais	-13	13	13						
Complemento ao apoio extraordinário para crianças e jovens	D Prestações sociais	-199	199	199						
Complemento excepcional de pensão (pensionistas e bancários)	D Prestações sociais	-16	16	16						
Apoio extraordinário ao gás natural	D Subsídios	-53	53	53						
Apoios a setores de produção agrícola	D Subsídios	-202	202	202						
Apoios ao sector das pescas	D Subsídios	-38	38	38						
Apoios para atenuar os efeitos da seca e da inflação sobre o setor agrícola	D Subsídios	0	0	-221	120	101				
Programa de Apoio à Redução Tarifária nos Transportes Públicos (PART)	D Subsídios	-50	50	50						
Transferência adicional para o SEN para redução de tarifas	D Subsídios	-200	200	200						
Apoio a projetos de produção de energia renovável e armazenamento de eletricidade	D Outra despesa corrente	-12	12	12						
Apoio extraordinário ao renda	D Outra despesa corrente	-269	19	0						
Apoio extraordinário ao gás	D Outra despesa corrente	-276	-24	276						
Bonificação de juros	D Outra despesa corrente	-46	-154	-154	154					
Contribuição de Portugal para o programa de apoio à Ucrânia (municações)	D Outra despesa corrente	0	0	-100	100					
Outros encargos	D Outra despesa corrente	-1	1	1						
Pacote Mais Habitação - Famílias (IHRU)	D Outra despesa corrente	-5	5	5						
Outras		0	-7 056	-7 260	-24	0	0	0		
Receita										
IRS										
IRS Jovem	R Impostos diretos		-200	-200						
Reforma do IRS (Mínimo de Existência, redução de taxas, atualizações de escalões)	R Impostos diretos		-1 327	-1 327						
Medidas fiscais Pacote + Habitação	R Impostos diretos		-110	-110						
IRS -retenções incremento na despesa com pessoal	R Impostos diretos		55	55						
IRS -retenções incremento na despesa com pessoal e pensões	R Impostos diretos		426	426						
IRS - mínimo de existência	R Impostos diretos		-100	-100						
IRC										
Aprofundamento do Incentivo à Capitalização das empresas (ICE)	R Impostos diretos		-180	-180						
Tributações autónomas	R Impostos diretos		-35	-35						
Incentivo fiscal à valorização salarial	R Impostos diretos		-50	-50						
Benefícios fiscais no âmbito do SIFIDE, RFAI e outros	R Impostos diretos		-100	-100						
IVA										
Redução de IVA bebidas na restauração	R Impostos indiretos		-40	-40						
Outros impostos indiretos										
Atualização das taxas de ISV, IMT e outros	R Impostos indiretos		112	112						
Atualização faseada do IUC	R Impostos indiretos		98	14						
Aumento do imposto sobre o tabaco	R Impostos indiretos		177	177						
Aumento do IABA	R Impostos indiretos		39	39						

Medidas	Classificação	2023		POE 2024 (Out.23)		2024 PE/2024-28		POE 2024 (Out.23)		PE/2024-2028				
		Nível		Nível		Nível		Variação		Variação		Variação face ao ano anterior		
										2024	2025	2026	2027	2028
Outros														
Combate à fraude e evasão	R	Outra receita corrente			300	300	300	300						
S.S. CGA, ADSE-descontos sobre o incremento na despesa com pessoal	R	Contribuições sociais			141	141	141	141						
S.S. CGA, ADSE-descontos sobre o incremento na despesa com pessoal	R	Contribuições sociais					335	335						
Despesa														
Consumo intermédio (inclui Saúde)	D	Consumo intermédio					-516	-516						
Despesa com pessoal que decorre de progressão na carreira	D	Despesas com pessoal					-1 083	-1 083						
Despesa com valorização salarial	D	Despesas com pessoal			-455	-455	-455	-455						
Aumento do abono de família (22€)	D	Prestações sociais			-320	-320	-320	-320						
Gratuidade passe sub-23	D	Prestações sociais			-126	-126	-126	-126						
Iniciativa +TP	D	Prestações sociais			0	0	0	0						
Reforço das prestações sociais de combate à pobreza (CSI, CPSI, RSI)	D	Prestações sociais			-112	-112	-112	-112						
Pensões	D	Prestações sociais					-2 223	-2 223						
Atualização do índice de apoios sociais (IAS)	D	Prestações sociais					-110	-110						
Pacote garantia infância	D	Prestações sociais					-70	-70						
Iniciativa +TP	D	Prestações sociais					-91	-141						
Gratuidade das creches	D	Prestações sociais					-100	-100					-24	
Juros devidos pelas Administrações Públicas	D	Juros					-602	-602						
Arendar para Subarrendar	D	Outra despesa corrente			-5	-5	-5	-5						
Atualização bolsas Ensino Superior e Complemento Alojamento	D	Outra despesa corrente			-23	-23	-23	-23						
Devolução de propinas	D	Outra despesa corrente			-215	-215	-215	-215						
Incentivo ao abate	D	Outra despesa corrente			-129	-129	-129	-129						
Porta 65+	D	Outra despesa corrente			-4	-4	-4	-4						
Programa ANDA	D	Outra despesa corrente			-4	-4	-4	-4						
Reforço aos apoios ao alojamento estudantil	D	Outra despesa corrente			-14	-14	-14	-14						
Revisão de despesa	D	Outra despesa corrente			100	100	100	100						
Transferência para Orçamento da União Europeia	D	Outra despesa corrente					190	190						
Porta 65	D	Outra despesa corrente					-6	-6						
Entrega de Material Militar	D	FBCF					-267	-267						
Programa Escolas	D	FBCF					-55	-55						
Investimentos Estruturantes	D	FBCF					-427	-427						
Impacto no saldo orçamental					-4 546	-5 410	-5 257	-5 593	-5 491	395	101	0	0	0
Impacto no saldo orçamental % do PIB					-1.7	-2.0	-1.9	-2.0	-2.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Por memória														
Impacto na receita (M€)					-1 855	-2 712	-2 353	-2 296	63	45	0	0	0	0
Impacto na despesa (M€)					-2 847	-2 737	-2 943	-2 943	-5 436	350	101	0	0	0
Impacto na receita (% do PIB)					-0.7	-1.0	-0.8	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impacto na despesa (% do PIB)					-1.1	-1.0	-1.1	-1.9	-2.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0

Fontes: POE/2024 (outubro de 2023, MF), "Perspetivas económicas e orçamentais 2024-2028", 9 de abril de 2024 (CFP) e cálculos da UTAO. | Notas: (i) Esta tabela mostra, para cada medida, o nível da execução provisória de 2023 e as variações no nível de cada ano face ao ano imediatamente anterior. Está construída sob o ponto de vista do impacto no saldo: logo, números negativos agravam o saldo e números positivos beneficiam-no. Por exemplo, a medida "Pacote Mais Habitação - Famílias (IHRU)" teve despesa de 5 M€ em 2023 e, como não se conhece previsão para os anos 2024 a 2028, assumiu-se que terá sido descontinuada no final de 2023. Por isso, a variação em 2024 é -5 e é zero nos anos seguintes. (ii) As linhas com cor azul identificam as medidas revistas pela UTAO. A revisão resulta do apuramento pela Unidade de valores previsionais diferentes dos apresentados na POE/2024 ou de medidas acrescentadas pela UTAO face à lista da POE/2024. Neste caso, as medidas adicionais são as medidas adotadas até março de 2024 que não constavam da POE/2024. Os motivos para a modificação pela UTAO dos impactos numéricos são alterações face à execução provisória de 2023 ou informação adicional. Alguns revisões foram explicadas em parágrafos acima. (iii) As linhas com cor verde indicam as medidas do pacote inflação relativamente às quais não existia informação, mas que foi completada com a informação da publicação "Perspetivas económicas e orçamentais 2024-2028", do CFP. (iv) Este quadro não inclui o impacto do PRR, pois não se dispõe de informação previsual do seu impacto por medida, apenas agregado por rubricas da classificação económica.

Tabela 8 – Impacto por classificação económica e no saldo orçamental de todas as medidas de política (inclui as do PRR): 2023–2028
(milhões de euros e percentagem do PIB)

	PE/2024-28							2023	PE/2024-28					Var 2023 2028
	2023		2024						2024					
	Nível M€	Var 2023 2028	2024	2025	2026	2027	2028		Nível %PIB	2024	2025	2026	2027	
		Variação face ao ano anterior M€					M€							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Receita total	-134	2 023	1 567	-4	0	0	3 452	-0,1	0,7	0,5	0,0	0,0	0,0	1,2
Impostos indiretos	-1934	1031	0	0	0	0	-903	-0,7	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4
Impostos diretos	39	-1666	45	0	0	0	-1 582	0,0	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6
Contribuições sociais	0	476	0	0	0	0	476	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Outra receita corrente	566	716	445	-16	0	0	1 710	0,2	0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,6
Receita de capital	1195	1466	1076	12	0	0	3 750	0,5	0,5	0,4	0,0	0,0	0,0	1,4
Despesa total	4465	7 774	2 360	860	0	0	15 459	1,7	2,8	0,8	0,3	0,0	0,0	5,6
Consumo intermédio	184	1044	381	9	0	0	1 617	0,1	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,6
Despesas com pessoal	577	1545	-7	0	0	0	2 116	0,2	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8
Prestações sociais	594	2635	34	-9	0	0	3 255	0,2	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2
Subsídios	1097	-769	-108	-140	0	0	80	0,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Outra despesa corrente	759	247	-205	23	0	0	825	0,3	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,3
Despesa de capital	12	87	657	84	0	0	841	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,3
FBCF	367	2383	1608	893	0	0	5 251	0,1	0,9	0,6	0,3	0,0	0,0	1,8
Outra despesa de capital	874	87	657	84	0	0	1 703	0,3	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,6
Impacto no saldo orçamental	-4 598	-5 751	-794	-864	0	0	-12 007	-1,7	-2,1	-0,3	-0,3	0,0	0,0	-4,4
Impacto no saldo orçamental em % do PIB	-1,7	-2,1	-0,3	-0,3	0,0	0,0	-2,6							

Fontes: Contas nacionais trimestrais das Administrações Públicas (INE), Base de dados SIGO (DGO), PE/2024-28 (MF), POE/2024 (outubro de 2023, MF), "Perspetivas económicas e orçamentais 2024-2028", 9 de abril de 2024 (CFP) e cálculos da UTAO.

4.3 Medidas temporárias e medidas não-recorrentes

158. A identificação das medidas com efeitos orçamentais pontuais é efetuada de acordo com o Código de Conduta para implementação do Pacto de Estabilidade e Crescimento¹⁷ e as orientações para a classificação de medidas temporárias ou não-recorrentes,¹⁸ ambas publicadas pela Comissão Europeia. De uma maneira geral, trata-se de medidas sem efeitos permanentes que contribuem para aumentar o saldo orçamental no ano da sua adoção ou no ano seguinte. A razão para as isolar nas análises aos resultados orçamentais é evitar manipulações contabilísticas de curto prazo que visem confundir deliberadamente melhorias permanentes da posição orçamental em cada ano com melhorias fugazes que se esfumem nos dois anos seguintes. Por isso, aqueles documentos da CE estabelecem princípios a ser seguidos pelas autoridades orçamentais nas suas ações de reporte e pelas entidades orçamentais independentes e pela própria Comissão Europeia nos seus trabalhos de análise ou avaliação de contas apuradas e contas previsionais. Assim, o saldo orçamental deve ser recalculado por essas instituições excluindo as operações pontuais que o melhoram apenas no curto prazo (um ou dois anos). Daqui resulta um saldo ajustado de medidas com efeitos meramente temporários ou não recorrentes no saldo observado (ou previsto). Desta forma, o saldo ajustado será uma melhor aproximação à diferença entre fluxos de receita e despesa gerados por operações económicas ordinárias e repetíveis das AP do que o saldo não ajustado. No contexto da crise económico-financeira de 2008–2012 e da conseqüente necessidade de apoiar o sistema financeiro em diferentes Estados-Membros da União Europeia, foi também aceite passar a excluir do saldo apurado as operações de apoio ao sector financeiro com natureza excecional que aumentem a despesa, mas com uma elevada probabilidade de serem temporárias e não repetíveis. A aceitação destas operações é uma exceção ao princípio geral de não considerar como temporárias ou não-recorrentes medidas que agravam o saldo. Há, pois, uma assimetria na referida regra geral quanto ao tratamento a dar a medidas que reduzem o saldo face a medidas que o fazem subir. Assenta num critério de prudência orçamental, em que se enquadram as regras de disciplina orçamental na vertente preventiva do PEC, transcritas para o ordenamento jurídico nacional. As medidas temporárias ou não-recorrentes assim definidas são o subconjunto de operações efémeras que desaparecem na passagem do saldo apurado pelas autoridades estatísticas nacionais ao saldo estrutural das AP. Em muitos textos em língua inglesa, este subconjunto aparece designado como “one-off measures”.

159. Nas projeções do PE/2024–28, as medidas temporárias ou não-recorrentes têm impacto orçamental somente no ano de 2024. Assim, o efeito destas medidas decorre do impacto orçamental negativo de 0,1% do PIB previsto para o ano 2024, sendo que o MF não prevê qualquer impacto orçamental destas operações no restante horizonte de projeção (ver Tabela 9). O efeito negativo sobre o saldo orçamental em 2024 advirá de uma operação a registar em despesas de capital: i) indemnização judicial por via de litígio referente a Parcerias Público-Privadas no montante de 241 M€ (0,1 % do PIB).

Tabela 9 – Medidas temporárias ou não-recorrentes: impacto orçamental em 2024–2028

(em milhões de euros e em percentagem do PIB)

	2024	2025	2026	2027	2028
Receita	0	0	0	0	0
Despesa	241	0	0	0	0
Decisão judicial Barragens EDP	0				
Indemnização PPP	241				
Saldo orçamental	-241	0	0	0	0
<i>Saldo orçamental (em % do PIB)</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>

Fontes: PE/2024–28 e MF. | Nota: Os valores da tabela foram preenchidos com elementos disponibilizados pelo MF em resposta a solicitação da UTAO.

¹⁷ COMISSÃO EUROPEIA (2016), “[Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes](#)”, 5 de julho de 2016.

¹⁸ COMISSÃO EUROPEIA (2015), “[One-off Measure-Classification Principles used in Fiscal Surveillance](#)”, [Report on Public Finances in EMU, 2015](#) “Institutional Paper 014/Dezembro de 2015, Capítulo II.3.

160. Na Caixa 1 são identificadas as medidas temporárias ou não-recorrentes consideradas pela UTAO para efeitos da análise apresentada neste relatório. Esta classificação é determinante para expurgar das rubricas da receita e da despesa, e, portanto, do saldo apurado pelas autoridades estatísticas as operações com efeitos orçamentais pontuais, sem impacto duradouro na situação das finanças públicas e que, portanto, não alteram a posição intertemporal das contas públicas. As medidas identificadas são utilizadas na análise que se realiza nas próximas secções, não apenas no que concerne ao cálculo do saldo estrutural e à avaliação das trajetórias implícitas nas projeções orçamentais do PE/2024–28, mas também na identificação da orientação da política orçamental e na aferição do posicionamento face às regras de disciplina orçamental.

161. Devido a dados contraditórios apresentados e sem informação adicional, a UTAO não considerou duas medidas classificadas pelo MF como temporárias ou não-recorrentes. Na p. 22 do relatório do PE/2024-28, o MF enuncia as medidas temporárias ou não-recorrentes com impacto orçamental em 2023. Neste conjunto, é listada a medida de despesa de capital referente a apoios concedidos à Efacec Power Solutions, SGPS, S.A. no âmbito da conclusão da sua reprivatização (166,2 M€). Não é prestada nenhuma informação sobre a justificação desta medida de aumento da despesa total que permita enquadrar esta operação nas orientações comunitárias para a sua classificação como “one-off”. Acrescem mais razões para a UTAO não ter classificado deste modo a despesa com a EFACE. Nos elementos disponibilizados pelo MF em ficheiro Excel, em resposta à solicitação de informação adicional da parte da UTAO, o quadro referente a medidas temporárias ou não recorrentes diverge da informação que consta no relatório do PE. Neste, não existe a medida respeitante à Efacec, S.A, e, em contrapartida, consta uma outra medida com a designação “Decisões judiciais ANACOM”: esta terá um impacto orçamental em 2023 e 2024 de 38,7 M€ e 33 M€, respetivamente. Tal como no caso da operação EFACEC, não é dado nenhum esclarecimento sobre a natureza nem a justificação da medida como “one-off”. Adicionalmente, no relatório do PE, na tabela de reporte obrigatória à Comissão Europeia, p. 39 (Quadro A1. 5. Perspetivas orçamentais das Administrações Públicas), a linha 11 “Medidas one-off e temporárias” apresenta, em 2023, um valor agregado de 1303 M€. Este montante difere do somatório dos valores das medidas da p. 22 (1426,7 M€) e do montante apresentado no quadro enviado à UTAO pelo MF (1299,1 M€). Perante estes dados contraditórios e na ausência de justificações, a UTAO decidiu não considerar ambas as medidas como temporárias nem como não-recorrentes. No entanto, se informação nova vier a ser conhecida no futuro, a UTAO apreciá-la-á e poderá rever a classificação agora atribuída.

Caixa 1 – Medidas temporárias ou não-recorrentes identificadas pela UTAO

A UTAO identificou as seguintes medidas temporárias ou não-recorrentes:

2020: Efeito sobre o saldo orçamental: – 0,7 p.p. do PIB

- Transferência da vertente de garantia do Fundo de Garantia de Crédito Agrícola Mútuo para o Fundo de Garantia de Depósitos (– 0,0 p.p.);
- Acionamento do mecanismo de capitalização contingente do Novo Banco (– 0,5 p.p.);
- Obrigação de pagamento de retroativos referentes a suplementos de férias não pagos a forças de segurança resultante de uma decisão judicial (– 0,1 p.p.);
- Recuperação de garantia do BPP (+ 0,0 p.p.);
- Conversão de ativos por impostos diferidos (AID) (– 0,1 p.p.).

2021: Efeito sobre o saldo orçamental: + 0,3 p.p. do PIB

- Recuperação de garantia do BPP (+ 0,0 p.p.);
- Devolução de margens pagas antecipadamente ao FEEF (+ 0,5 p.p.);
- Acionamento do mecanismo de capitalização contingente do Novo Banco (– 0,2 p.p.).

2022: Efeito sobre o saldo orçamental: – 0,1 p.p. do PIB

- Ativos por impostos diferidos (– 0,1 p.p.);

2023: Efeito sobre o saldo orçamental: – 0,5 p.p. do PIB

- Decisão judicial barragens EDP (– 0,1 p.p.);
- Ativos por impostos diferidos (– 0,0 p.p.);
- Perdas de créditos não passíveis de recuperação detidos pela Parvalorem no âmbito do processo de nacionalização do BPN (– 0,3 p.p.).

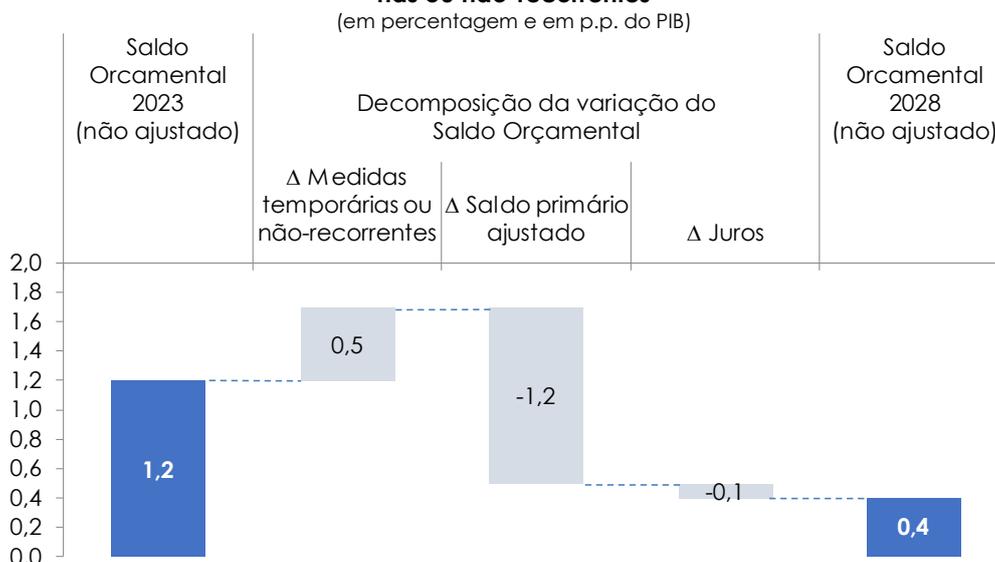
2024: Efeito sobre o saldo orçamental: – 0,1 p.p. do PIB

▪ Indemnização judicial PPP (-0,1 p.p.).

4.4 Metas para os vários saldos em contas nacionais ao longo do período de programação

162. A diminuição do excedente orçamental das Administrações Públicas entre 2023 e 2028 projetada no PE/2024–28 é resultado da deterioração do saldo primário ajustado; esta suplanta largamente o impacto positivo da variação com medidas temporárias ou não recorrentes. A deterioração do excedente orçamental em 0,8 p.p. do PIB, entre 2023 e 2028 tem subjacente na variação negativa do saldo primário ajustado, em 1,2 p.p. do PIB, a principal justificação. Adicionalmente, a despesa com juros penaliza o saldo em 0,1 p.p.do PIB. Por seu turno, a variação das medidas temporárias ou não-recorrentes contribui positivamente em 0,5 p.p.do PIB para a evolução do saldo orçamental (Gráfico 25).

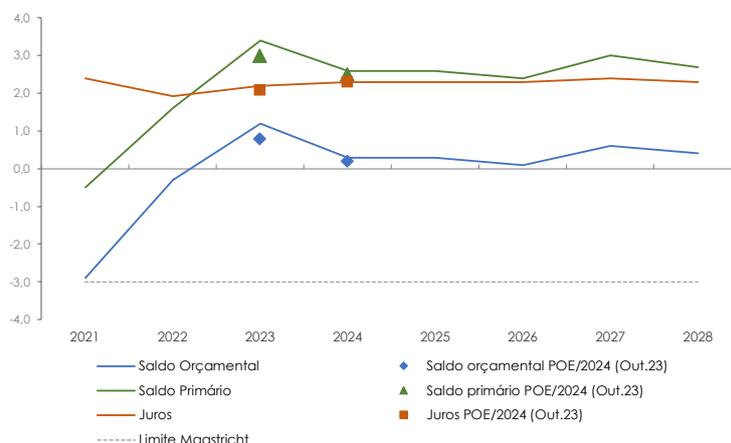
Gráfico 25 – Ajustamento orçamental entre 2023 e 2028, individualizando o efeito de medidas temporárias ou não-recorrentes



Fontes: INE, MF e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 1.

163. O PE/2024–28, sem novas medidas de política, revê ligeiramente em alta a meta orçamental para 2024 face à constante na POE/2024. As projeções do Programa de Estabilidade apontam para um excedente orçamental não ajustado de 0,3 % do PIB em 2024. Esta estimativa é ligeiramente superior ao objetivo de 0,2% do PIB definido para o saldo em contas nacionais na POE/2024, apresentado em outubro último. O Gráfico 26 ilustra esta revisão na comparação da linha azul, que representa a trajetória do saldo orçamental prevista no PE/2024–28, com o ponto da mesma cor, que indica a meta da POE/2024. A revisão em alta do saldo em 2024 resultou da dimensão do excedente orçamental apurado em 2023, que constituiu o ponto de partida para as projeções do Programa de Estabilidade. Revelou-se um resultado melhor do que o estimado na Proposta de Orçamento de Estado (1,2% do PIB face a 0,8% do PIB). O mesmo sucedeu com o saldo primário, que indicava um resultado orçamental menor em 2023. No entanto, é importante salientar que esta revisão em alta do saldo orçamental de 2024 não inclui o impacto de novas medidas de política orçamental que venham ser adotadas durante o ano de 2024, nomeadamente, as já discutidas publicamente referentes a despesa com pessoal e redução da tributação em sede de IRS e IRC.

Gráfico 26 – Trajetória projetada de saldo orçamental, saldo primário e juros (não ajustados): PE/2024–28 versus POE/2024
(em percentagem do PIB)



Fontes: INE, POE/ 2023, POE/2024, PE/2024–28 e cálculos da UTAO.

164. Ao longo do horizonte de projeção do PE/2024–28, é prevista uma trajetória inicial de redução do excedente orçamental, seguindo-se uma estabilização que permite chegar ao final do horizonte na situação excedentária de 0,4% do PIB (Gráfico 26). O cenário macroeconómico do PE/2024–28 prevê o retorno do crescimento real da atividade económica a taxas baixas, não superiores a 2%, ao longo de todo o período. Esta evolução é acompanhada no plano orçamental por uma redução inicial acentuada do excedente orçamental das AP, seguindo-se uma certa estabilização. Entre 2023 e 2028, o saldo orçamental regista uma deterioração de 0,8 p.p. do PIB, para atingir um saldo excedentário de 0,4% do PIB em 2028 (Tabela 10).

Tabela 10 – Metas para os saldos orçamentais não ajustado e ajustado de medidas temporárias ou não-recorrentes: 2023–2028

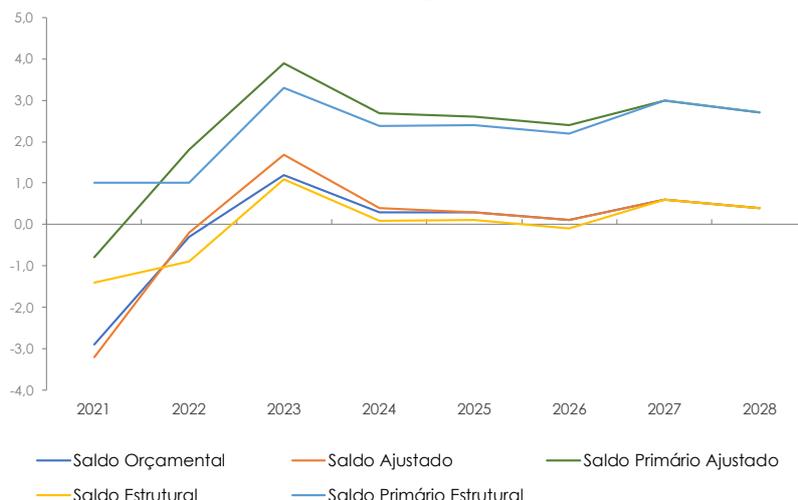
	2023 2024 2025 2026 2027 2028						2024 2025 2026 2027 2028 2023-2028					
	(em % do PIB)						(variação p.p. do PIB)					
1. Saldo orçamental	1,2	0,3	0,3	0,1	0,6	0,4	-0,9	0,0	-0,2	0,5	-0,2	-0,8
2. Juros	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,1
3. Saldo primário (3=1+2)	3,4	2,6	2,6	2,4	3,0	2,7	-0,8	0,0	-0,2	0,6	-0,3	-0,7
4. Medidas temporárias ou não-recorrentes	-0,5	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,5
5. Saldo ajustado de medidas (5=1-4)	1,7	0,4	0,3	0,1	0,6	0,4	-1,3	-0,1	-0,2	0,5	-0,2	-1,3
6. Saldo primário ajustado de medidas (6=5+2)	3,9	2,7	2,6	2,4	2,8	2,9	-1,2	-0,1	-0,2	0,4	0,1	-1,0

Fontes: INE, PE/2024–28 e UTAO. | Nota: (i) As medidas temporárias ou não-recorrentes consideradas pela UTAO encontram-se identificadas na Caixa 1.

165. A evolução projetada para a despesa com juros contribui ligeiramente para a deterioração do saldo orçamental. Até ao final do horizonte de projeção, esta despesa aumenta em 0,1 p.p. do PIB para atingir em 2028 o peso de 2,3% no PIB, apesar dos encargos nominais com a dívida crescerem 28,6% face aos registados em 2023. Este incremento deve-se, essencialmente, à subida das taxas de juros para níveis substancialmente acima do registado nos últimos anos e que justificam um volume superior de encargos com a dívida (Tabela 10).

166. A deterioração do saldo orçamental em cenário de políticas invariantes ao longo do período de projeção do Programa de Estabilidade é determinada, fundamentalmente, pela redução do saldo primário. As projeções apontam para um recuo do saldo primário em 0,7 p.p. do PIB entre 2023 e 2028 (Tabela 10). É a evolução desta componente que mais contribui para a diminuição do excedente orçamental em 0,8 p.p. do PIB perspectivada no PE/2024–28 (Gráfico 26). Este indicador atingiu os 3,4 % do PIB em 2023. Em 2024, prevê-se a degradação deste indicador em 0,8 p.p., sendo que no restante horizonte temporal é projectada uma ligeira recuperação de 0,1 p.p. do PIB. A inclusão de novas medidas de política orçamental em 2024 e nos anos seguintes, sendo que muitas deverão corresponder a medidas permanentes com efeitos incrementais negativos, irão impactar na dimensão dos saldos primários previstos no PE.

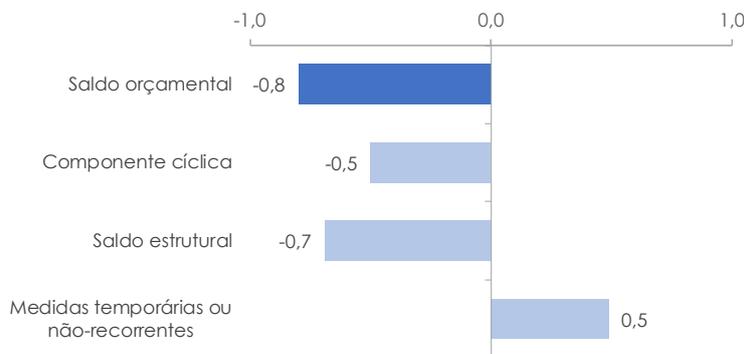
Gráfico 27 – Saldos orçamental, estrutural e primário
(em percentagem do PIB)



Fontes: INE, PE/2024–28 e UTAO.

167. A diminuição do excedente orçamental prevista no PE/2024–28 resulta, em larga medida, da deterioração do saldo estrutural. O Programa de Estabilidade prevê, entre 2023 e 2028, que as medidas temporárias ou não recorrentes beneficiem o saldo orçamental em 0,5 p.p. do PIB potencial. Na mesma proporção, prevê-se que a componente cíclica prejudique o saldo orçamental em 0,5 p.p. do PIB potencial, sendo que esta redução acontece, essencialmente, entre 2023 e 2026. No entanto, a evolução do saldo estrutural é o fator que mais contribui negativamente para a diminuição do excedente orçamental. Em termos agregados, entre 2023 e 2028 esta variável diminui 0,7 p.p. do PIB potencial (Gráfico 27 e Gráfico 28).

Gráfico 28 – Variação dos saldos orçamental e estrutural e das componente cíclica e pontual entre 2023 e 2028: PE/2024–28
(em pontos percentuais do PIB e do PIB potencial)



Fontes: INE, PE/2024–28 e cálculos da UTAO. | Nota: (i) A componente pontual designa a variação do saldo orçamental atribuída às medidas de política com efeitos temporários ou não-recorrentes. (ii) O saldo orçamental e a componente pontual (medidas temporárias ou não-recorrentes) encontram-se em percentagem do PIB. O saldo estrutural e a componente cíclica estão expressas em percentagem do PIB potencial. Logo, as variações destes rácios estão expressas em pontos percentuais dos denominadores respetivos.

168. Resumindo, o cenário orçamental no PE/2024-28 é limitado por não conter o impacto de novas medidas de política cuja dimensão pode alterar significativamente os resultados apresentados. A projeção para o saldo orçamental, o saldo estrutural e os saldos primários aponta para que estes sejam excedentários na generalidade do horizonte temporal do Programa de Estabilidade. No entanto, é prevista uma diminuição na dimensão destes indicadores, sendo o principal contributo a redução de saldos primários (Tabela 10 e Gráfico 27, Gráfico 28). Estas são as projeções em cenário de políticas invariantes. Adicionalmente, a adoção de novas medidas de política de carácter permanente e com impactos incrementais significativamente negativos, são um risco orçamental descendente sobre estas projeções.

4.5 Orientação da política orçamental

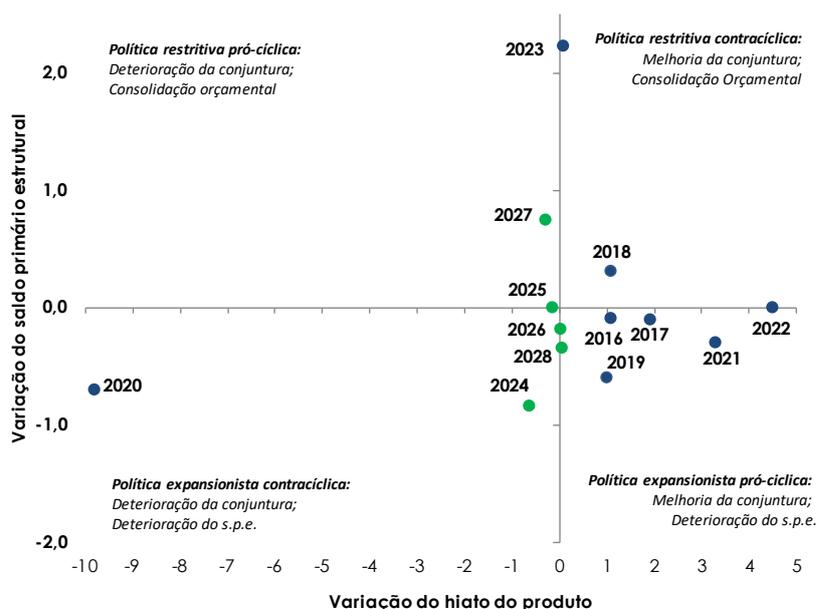
169. Em 2023, a política orçamental foi restritiva, devido ao aumento do saldo estrutural primário num contexto de melhoria residual da atividade económica. O saldo estrutural primário em 2023 apresentou uma variação significativa (Gráfico 29) visto que o conceito de saldo estrutural não consegue eliminar o efeito da inflação no aumento da receita fiscal. Os efeitos cíclicos excluídos referem-se apenas ao desvio em volume entre PIB real observado e PIB potencial (em volume). Adicionalmente, as variáveis não observáveis produto potencial, hiato do produto e saldo estrutural são objeto de sucessivas revisões, pelo que as conclusões sobre o ano 2023 poderão ser diferentes após a revisão daquelas séries em anos futuros.

170. Para 2024, o PE/2024–28 projeta uma política orçamental expansionista contracíclica, pelo que a variação negativa do saldo estrutural primário deverá contribuir para compensar o abrandamento da atividade económica. Em 2024, encontra-se projetada uma deterioração do saldo primário estrutural, de 3,2% do produto potencial nominal em 2023 para 2,4% em 2024, num contexto descendente do ciclo económico, devido à diminuição do hiato do produto em 1,2 p.p. do produto potencial em 2023 para 0,5 p.p. em 2024.

171. Caso se concretizem as projeções do PE/2024–28, o PIB real dos anos finais do horizonte de projeção ficará próximo do produto potencial, ou seja, uma variação do hiato do produto nula ou ligeiramente negativa. Em políticas invariantes e sem choques novos, os modelos macroeconómicos de cruz keynesiana, como é do MF, assumem fecho do hiato do produto no médio prazo. O saldo primário estrutural deverá apresentar a degradação mais relevante em 2024 (Gráfico 29).

172. O PE/2024–28 projeta um PIB real acima do produto potencial para todo o horizonte de projeção, embora reduzindo-se gradualmente, de 1,2 p.p. do produto potencial em 2023 para 0,1 p.p. em 2027–2028. Adicionalmente, o PE/2023–27 projeta uma taxa de crescimento do produto potencial decrescente ano após ano, de 2,3% em 2023 até 1,7% em 2028. Caso se concretizem as projeções do PE/2024–28, o saldo primário estrutural a observar ao longo do período 2024–2028 deverá oscilar entre 2,2% do PIB potencial nominal (2026) e 3,0% (2027).¹⁹

Gráfico 29 – Orientação da política orçamental: PE/2024–28
(em p.p. do PIB potencial)



Fontes: AMECO, CFP, PE/2024–28 e cálculos da UTAO. | Notas: O hiato do produto é a diferença entre o PIB observado e o PIB potencial expressa em percentagem deste último. Os anos com cor verde refletem as projeções implícitas ao PE/2024–28, enquanto os anos 2016–2022 com cor azul são provenientes da base de dados AMECO (saldo estrutural primário) e do CFP (hiato do produto).

¹⁹ É de salientar que os valores do saldo primário estrutural e do hiato do produto são provenientes de séries diferentes: dados da AMECO (atualizada em 15/11/2023) para o saldo primário estrutural do período 2015–2022, do CFP para o hiato do produto do período 2015–2022 e do PE/2024–28 para o período 2023–2028. Assim, poderá haver alguma margem de erro no cálculo acima da variação anual em 2023 para o saldo primário estrutural e o hiato do produto.

4.6 Posicionamento face aos indicadores das regras de disciplina orçamental em contas nacionais

173. Esta secção analisa o posicionamento face aos indicadores das regras de disciplina orçamental. A análise realizada tem por base unicamente os valores decorrentes do cenário de políticas invariantes, ou seja, sem novas medidas de política orçamental que, caso sejam adotadas, podem alterar os resultados ao longo do horizonte temporal do PE. A Subsecção 4.6.1 reporta, resumidamente, o ponto de situação sobre o processo legislativo de alterações das regras orçamentais do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC). As Subsecções seguintes (4.6.2, 4.6.3 e 4.6.4) avaliam a posição de Portugal nos indicadores subjacentes às regras atualmente existentes, mas com vigência plausivelmente a terminar em breve. Como tal, a Subsecção 4.6.5 avalia a posição de Portugal face aos previsíveis novos indicadores decorrentes do conteúdo de novas regras orçamentais que brevemente deverão entrar em vigor.

4.6.1 Ponto de situação sobre processo legislativo de alteração de regras

174. A cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento foi desativada no final de 2023. A desativação da cláusula de derrogação encontrava-se prevista para o final do ano de 2022 e tinha como pressuposto a recuperação económica do nível de produção (PIB) na União Europeia ou na Área do Euro, face ao patamar anterior à crise pandémica COVID-19 (2019, muito em particular).²⁰ No entanto, face aos impactos económicos da crise energética, do conflito na Ucrânia e das demais causas inflacionistas, a Comissão Europeia decidiu, em maio de 2022, propor o adiamento da reativação por mais um ano, tendo confirmado, em novembro de 2022 e, posteriormente, em novembro de 2023, que a data de desativação da cláusula de derrogação geral do PEC estava definida para o final de 2023.²¹

175. O processo de revisão das regras orçamentais está praticamente concluído e prevê-se para breve a entrada em vigor das novas regras. Em outubro de 2021, a Comissão Europeia lançou o debate sobre a revisão do quadro de governação económica da União Europeia. Recorde-se que o modelo em vigor foi desenhado na sequência da grande crise financeira internacional e da crise europeia das dívidas soberanas. Em abril de 2023, a Comissão Europeia avançou com três propostas legislativas: dois regulamentos com o objetivo de substituir (vertente preventiva) ou alterar (vertente corretiva) os dois pilares do Pacto de Estabilidade e Crescimento, e a alteração de uma diretiva relativa aos requisitos aplicáveis aos quadros orçamentais dos Estados-Membros.²² Em dezembro de 2023, o Conselho Europeu aprovou formalmente um mandato para as negociações com o Parlamento Europeu sobre o regulamento relativo à vertente preventiva e um acordo de princípio em que o Parlamento Europeu é consultado sobre o regulamento relativo à vertente corretiva e a diretiva relativa aos requisitos aplicáveis aos quadros orçamentais nacionais. Em fevereiro de 2024, os negociadores do Conselho e do Parlamento Europeu concluíram um acordo provisório sobre o texto da proposta de reforma do quadro de governação económica da UE.²³ Esta proposta foi, entretanto, votada no dia 04 março no Parlamento Europeu no âmbito da Comissão dos Assuntos Económicos. Para a conclusão deste processo é necessária uma votação formal final no Conselho Europeu, assim como no Plenário do Parlamento Europeu. Por fim, o texto adotado será publicado no Jornal Oficial da União Europeia e entrará em vigor no dia seguinte ao da sua publicação.

176. A proposta de reforma do quadro de governação económica da UE incluem alterações que visam

²⁰ [Comunicação da Comissão Europeia, de 3 de março de 2021](#), p. 14.

²¹ COMISSÃO EUROPEIA (2022), «Análise Anual do Crescimento Sustentável 2023», COM (2022) 780 final, de 22 de novembro de 2022, p. 15, e COMISSÃO EUROPEIA (2023d), «Análise Anual do Crescimento Sustentável de 2024», COM (2023) 901 final, 21 de novembro de 2023, p. 3.

²² COMISSÃO EUROPEIA (2023a), COM(2023) 240 final, «Proposta de regulamento do Parlamento europeu e do Conselho relativo à coordenação eficaz das políticas económicas e à supervisão orçamental multilateral e que revoga o Regulamento (CE) n.º 1466/97 do Conselho», 26/04/2023, COMISSÃO EUROPEIA (2023b), COM(2023) 241 final, «Proposta de alteração do Regulamento (CE) n.º 1467/97 do Conselho relativo à aceleração e clarificação da aplicação do procedimento relativo aos défices excessivos», 26/04/2023, COMISSÃO EUROPEIA (2023c), COM(2023) 242 final, «Proposta de alteração da Diretiva 2011/85/UE do Conselho que estabelece requisitos aplicáveis aos quadros orçamentais dos Estados-Membros», 26/04/2023.

²³ CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA (2024) [Interinstitutional File: 2023/0138\(COD\)](#).

simplificar a aferição da sustentabilidade das finanças públicas dos Estados-Membros. Neste contexto os valores de referência consignados no Tratado de um défice de 3 % do PIB e de uma dívida de 60 % do PIB permanecem inalterados. Os Estados-Membros devem apresentar planos orçamentais e estruturais nacionais de médio prazo (substituem os Programas de Estabilidade) que abranjam a política orçamental, as reformas e os investimentos. Estes planos incluirão uma trajetória orçamental nacional definida em termos de despesa primária líquida a título de único indicador operacional e devem ser coerentes com uma trajetória de referência da Comissão baseada numa metodologia comum. A trajetória de referência da Comissão deverá assegurar um esforço orçamental no sentido de colocar a dívida numa trajetória suficientemente descendente ou de a manter a níveis prudentes, respeitando os critérios de salvaguarda da sustentabilidade da dívida e salvaguarda da resiliência do défice. A duração do plano orçamental estrutural de médio prazo será de quatro anos (ou cinco),²⁴ prorrogável até sete anos se o Estado-Membro se comprometer a levar a cabo um conjunto elegível de reformas e investimentos com impacto positivo no crescimento e que satisfaça outros critérios do regulamento em apreço (número 2 do art. 13.º da versão mais recente no domínio público: fonte PE (2024) identificada na nota de rodapé 8 acima).

177. Tendo em conta que a apreciação ao PE/2024-28 acontece durante a fase final das negociações europeias tendentes a mudar as regras orçamentais, faz sentido aferir a posição de Portugal nos indicadores das regras subjacentes aos critérios atualmente em vigor, e face a previsíveis novos futuros indicadores. A aferição é feita nas próximas quatro subsecções.

4.6.2 Saldo orçamental

178. As projeções do PE/2024–28 dão conta de uma situação de equilíbrio orçamental, assim cumprindo ao longo do horizonte de projeção o limiar mínimo de referência de – 3,0% do PIB. No ano de 2023, o excedente orçamental registado foi 1,2% do PIB, respeitando largamente o limiar mínimo de referência de – 3,0% do PIB. A trajetória prevista no PE/2024–28 para o saldo orçamental em cenário de políticas invariantes aponta para a manutenção de excedentes orçamentais, embora de dimensão substancialmente mais reduzida ao verificado no ano de 2023 (Tabela 11). Como tal, as projeções apresentadas, a serem efetivamente confirmadas anualmente, permitirão a Portugal cumprir o limite mínimo para o saldo orçamental que resulta do Tratado da UE.

4.6.3 Saldo estrutural

179. O Programa de Estabilidade prevê a deterioração do saldo estrutural das AP, embora mantendo-o excedentário em quase todos os anos do horizonte de programação. Com base nas metas para saldo orçamental, componente cíclica e medidas temporárias ou não-recorrentes identificadas no PE/2024–28, é estimado um saldo estrutural excedentário de 1,1% do PIB potencial para 2023. Considerando este ponto de partida, as projeções para o saldo estrutural têm implícita, ao longo do horizonte temporal, a deterioração deste indicador em 0,7 p.p. de PIB potencial. Em 2024, prevê-se a redução de 1,0 p.p. no PIB potencial. No período de 2025 a 2028, a melhoria prevista é de 0,3 p.p. de PIB potencial (Tabela 11).

²⁴ Os planos orçamentais estruturais nacionais de médio prazo podem ter cinco anos nos EM cujas legislaturas durem cinco anos.

Tabela 11 – Saldo estrutural: 2023–2028
(em percentagem do PIB e do PIB potencial)

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
1. Saldo orçamental	1,2	0,3	0,3	0,1	0,6	0,4
2. Medidas temporárias ou não-recorrentes	-0,5	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Componente orçamental cíclica	0,6	0,3	0,2	0,2	0,0	0,1
4. Saldo estrutural (4=1-2-3)	1,1	0,1	0,1	-0,1	0,6	0,4
5. Variação do saldo estrutural		-1,0	0,0	-0,2	0,7	-0,2
6. Nível de Salvaguarda da Resiliência do Défice (SRD)	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5
7. Desvio face ao nível de SRD (7=4-6)	2,6	1,6	1,6	1,4	2,1	1,9

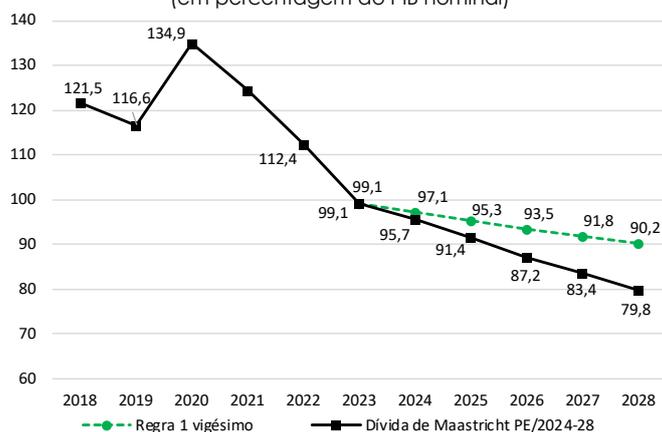
Fontes: PE/2024–28, Comissão Europeia e UTAO. | Notas: (i) No apuramento do saldo estrutural foram consideradas as medidas temporárias ou não-recorrentes indicadas na Caixa 1. (ii) O saldo estrutural, a sua variação e o nível de SRD têm como denominador relevante o PIB potencial. Os restantes indicadores estão quantificados em rácio face ao PIB nominal.

180. Caso as regras orçamentais atuais se mantivessem em vigor até 2028, a trajetória do saldo estrutural prevista no PE/2024–28 indicaria o cumprimento do OMP no ano de 2024. No ano de 2024, o saldo estrutural previsto de 1,1% do PIB potencial é largamente superior ao Objetivo de Médio Prazo (OMP) estabelecido para o triénio 2023–25 (-0,5%). No entanto, caso se confirme a entrada vigor das novas regras orçamentais, este critério deixa de ser considerado.

4.6.4 Dívida pública

181. A evolução projetada pelo PE/2024–28 cumpre a regra da redução mínima de um vigésimo da parte em que excede o patamar de 60% do PIB para o rácio da dívida pública, ao longo do horizonte de projeção 2024–2028. A redução projetada no PE/2024–28 é mais acentuada que a redução exigida pela regra de um vigésimo (Gráfico 30). O período após o início da pandemia COVID-19 em 2020 foi abrangido pela cláusula de derrogação de âmbito geral do Pacto de Estabilidade e Crescimento, pelo que a regra de redução da dívida pública de um vigésimo sobre o excedente acima de 60% do PIB foi suspensa entre 2020 e 2023.

Gráfico 30 – Trajetória da dívida pública e regra de um vigésimo
(em percentagem do PIB nominal)



Fontes: INE, BdP, PE/2024–28 e cálculos da UTAO.

4.6.5 Posicionamento face a previsíveis futuros indicadores

182. A Comissão Europeia transmitirá aos países que não cumpram os requisitos no PEC de défice e dívida uma trajetória de referência de ajustamento, que inclui a necessidade de cumprir dois critérios de salvaguarda. Para os EM que não cumpram os requisitos referentes ao défice (limite de 3%) e à dívida (rácio de 60% do PIB), a Comissão Europeia transmitirá uma trajetória de referência para o período de ajustamento. Esta trajetória deve assegurar que: i) no final do período de ajustamento, a dívida pública se encontra num ritmo descendente ou se mantém em níveis prudentes; ii) o défice projetado se situa

solidamente abaixo do referencial de 3% do PIB. A trajetória de referência de ajustamento não será única, tendo em conta a especificidade de cada país. No entanto, e apesar da adaptação da trajetória de referência ao contexto de cada país, esta terá de cumprir duas salvaguardas. A primeira é a salvaguarda da sustentabilidade da dívida, pelo que a trajetória de referência deve garantir que a redução média anual da dívida pública é, no mínimo, de 1 pp do PIB enquanto o rácio de dívida exceder os 90% do PIB ou de 0,5 p.p. enquanto o rácio de dívida se situar entre os 60% e 90% do PIB. A segunda é a salvaguarda da resiliência do défice, pelo que a trajetória de referência deve garantir um ajustamento orçamental tal que o saldo apurado tenha uma margem estrutural de 1,5 do PIB (potencial) face ao limite de défice de 3%; para atingir esta margem, a melhoria anual do saldo primário estrutural deverá ser de, pelo menos, 0,4% do PIB potencial (ou de 0,25% nas situações em que o plano orçamental e estrutural de médio prazo seja prorrogado).

183. Caso as novas regras orçamentais estivessem em vigor já em 2024, seria possível afirmar que a trajetória do saldo estrutural e da dívida pública prevista no PE/2024–28 prenunciaria o cumprimento dos critérios de salvaguarda. Os critérios de salvaguarda explicados no parágrafo anterior são regras mais suaves, quando comparadas com o Objetivo de Médio Prazo e a redução anual de um vigésimo na parte em que excede o patamar do rácio da dívida pública de 60% do PIB, nomeadamente para países em que o rácio de dívida exceda os 90% do PIB (caso de Portugal). Assim, de acordo com a trajetória do saldo estrutural e da dívida pública prevista no PE/2024–28 Portugal cumpriria, folgadoamente, os pressupostos da salvaguarda da sustentabilidade da dívida e da salvaguarda da resiliência do défice (Tabela 11 e Gráfico 30).

4.7 Recomendações do Semestre Europeu

184. Portugal enfrenta desequilíbrios macroeconómicos, sobretudo relacionados com as elevadas dívida privada, pública e externa. Em 24 de maio de 2023, a Comissão emitiu o relatório específico de 2023 relativo a Portugal. Este relatório avalia os progressos realizados por Portugal em resposta às recomendações específicas por país adotadas pelo Conselho e fez o balanço da execução do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR). Com base nesta análise, o relatório identificou lacunas no que diz respeito aos desafios que não são abordados ou apenas parcialmente abordados pelo PRR, bem como desafios novos e emergentes. Também avaliou os progressos de Portugal na implementação do Pilar Europeu dos Direitos Sociais e na consecução dos grandes objetivos da UE em matéria de emprego, competências e redução da pobreza, bem como os progressos na consecução dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU. A Comissão realizou uma análise aprofundada nos termos do artigo 5.º do Regulamento (UE) n.º 1176/2011 relativamente a Portugal e publicou os seus resultados em 24 de maio de 2023. Concluiu que Portugal registava desequilíbrios macroeconómicos, em particular, as vulnerabilidades relacionadas com as elevadas dívidas privada, pública e externa. Estão a diminuir, mas continuam presentes.

185. Tendo em conta a apreciação da Comissão, o Conselho examinou o PE/2023–27 e o PNR/2023 e emitiu as respetivas recomendações. Na sua avaliação ao Programa de Estabilidade 2023–27 e ao PNR/2023, o Conselho Europeu aprovou quatro recomendações específicas dirigidas a Portugal, reproduzidas na Tabela 12.

Tabela 12 – Recomendações específicas do Conselho da UE a Portugal no âmbito do Semestre Europeu de 2023

Recomendação 1

Eliminar progressivamente as medidas de apoio de emergência à energia em vigor, utilizando as correspondentes poupanças para reduzir o défice público, o mais rapidamente possível em 2023 e 2024. Se novos aumentos dos preços da energia exigirem medidas de apoio novas ou continuadas, garantir que tais medidas de apoio sejam orientadas para a proteção dos agregados familiares e empresas vulneráveis, tenham um custo acessível do ponto de vista orçamental e preservem os incentivos à poupança de energia.

Assegurar uma política orçamental prudente, em especial limitando o aumento nominal das despesas primárias líquidas financiadas a nível nacional em 2024 a um máximo de 1,8 % ⁽¹⁾, a menos que se estime que uma taxa de referência mais elevada do crescimento das despesas primárias líquidas financiadas a nível nacional é compatível com a consecução, por Portugal, do seu objetivo orçamental de médio prazo de – 0,5 % do PIB, nomeadamente se as despesas com juros forem inferiores ao valor atualmente projetado pela Comissão.

Preservar o investimento público financiado a nível nacional e assegurar a absorção efetiva das subvenções ao abrigo do Mecanismo e de outros fundos da União, em especial para promover as transições ecológica e digital.

Para o período pós-2024, continuar a seguir uma estratégia orçamental de consolidação gradual e sustentável no médio prazo, combinada com investimentos e reformas conducentes a um maior crescimento sustentável, a fim de alcançar uma situação orçamental prudente a médio prazo.

Melhorar a eficácia do sistema fiscal e do sistema de proteção social, em particular dando prioridade à simplificação dos dois enquadramentos, reforçando a eficiência das respetivas administrações e reduzindo os encargos administrativos que lhes estão associados.

Recomendação 2

Acelerar a execução do plano de recuperação e resiliência, inclusive assegurando uma capacidade administrativa adequada, e, na sequência da recente apresentação da adenda, incluindo o capítulo REPowerEU e o pedido de empréstimo adicional, iniciar rapidamente a execução das medidas conexas. Proceder à rápida execução dos programas da política de coesão, em estreita complementaridade e sinergia com o plano de recuperação e resiliência.

Recomendação 3

Melhorar as condições da transição para uma economia circular, em particular aumentando a prevenção, reciclagem e reutilização de resíduos, a fim de evitar que sejam depositados em aterro ou incinerados.

Recomendação 4

Reduzir a dependência global dos combustíveis fósseis. Acelerar ainda mais a implantação das energias renováveis, por meio da acrescida simplificação e digitalização dos processos de concessão de licenças, a fim de permitir uma maior produção de energia eólica, em especial ao largo, e de eletricidade solar, bem como promover o autoconsumo e as comunidades de energias renováveis. Aumentar a capacidade de interligação elétrica e melhorar as redes de transporte e distribuição de eletricidade, permitindo investimentos no armazenamento de eletricidade e na digitalização da rede, incluindo a implantação mais rápida de contadores inteligentes. Acelerar o investimento na eficiência energética, promovendo regimes financeiros para atrair investimento privado e apoiando os agregados familiares mais necessitados. Intensificar os esforços estratégicos destinados a proporcionar e assegurar a aquisição das aptidões e competências necessárias para a transição ecológica.

Fontes: Recomendação do Conselho, de 14 de julho de 2023, relativa ao Programa Nacional de Reformas de Portugal para 2023 e que emite um parecer do Conselho sobre o Programa de Estabilidade de Portugal para 2023 (OJ C, C/312, 01.09.2023, pp. 206-215, CELEX: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32023H0901\(22\)&qid=1713461551433](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32023H0901(22)&qid=1713461551433). Página consultada em 18/04/2024. | Notas: (1) Valor que se estima corresponder a uma melhoria anual do saldo orçamental estrutural de, pelo menos, 0,3% do PIB em 2024.

186. Tendo em conta a estreita interligação entre as economias dos Estados-Membros da Área do Euro, o Conselho recomendou ainda que esses países tomassem um conjunto de medidas, nomeadamente através dos seus PRR, para:

- Preservar a sustentabilidade da dívida e evitar a prestação de apoio generalizado à procura agregada em 2023;
- Manter um elevado nível de investimento público e promover o investimento privado para apoiar as transições ecológica e digital;
- Apoiar a evolução salarial que atenua as perdas de poder de compra, limitando os efeitos de segunda ordem sobre a inflação;
- Melhorar o ambiente empresarial;

- Preservar a estabilidade macrofinanceira e monitorizar os riscos, continuando a trabalhar no sentido da conclusão da união bancária.

187. No tocante às respostas do PE/2024–28 a estas recomendações, em particular à que visa mais diretamente as finanças públicas (Recomendação 1) é possível informar o seguinte:

- De acordo com o PE/2023-27 apresentado pelo MF, o saldo orçamental das Administrações Públicas apresenta uma deterioração, embora excedentário, ao longo de todo o horizonte de projeção (§ 179); o saldo estrutural das AP regista uma deterioração, embora excedentário, ao longo do horizonte temporal;
- A trajetória projetada no PE/2024–28 para o saldo estrutural aponta para uma deterioração ao longo do período de projeção, embora cumprindo o objetivo de médio prazo, ou seja, não descendo abaixo do limite estabelecido de $-0,5\%$ — análise UTAO na Tabela 11 e na p. 40 do PE/2024-28;
- A trajetória da dívida pública aponta para uma redução de 19,3 p.p. de PIB entre 2023 e 2028 — vide Gráfico 30. Ainda que o rácio da dívida pública face ao PIB exceda sempre o critério de referência de 60% do PIB, o segundo critério de análise (critério *backward looking*) aponta para o seu cumprimento, cumprindo-se igualmente o ajustamento de um vigésimo por ano face ao critério de referência (60% do PIB) — informação no PE/2024-28, pp. 27 e 28.

4.8 Riscos do cenário orçamental

188. O impacto orçamental da adoção de novas medidas, face ao cenário orçamental em políticas invariantes apresentado no PE/2024–28, constitui, logo à partida, riscos orçamentais. O cenário orçamental apresentado no PE/2024-28 não inclui novas medidas de política orçamental, tendo o Governo já anunciado a adoção de novas medidas com impacto no horizonte temporal do PE, nomeadamente em 2024 e 2025. A confirmar-se, e dependendo da sua dimensão financeira, as novas medidas de política orçamental que venham ser adotadas podem constituir um risco orçamental descendente. Exemplos são as medidas anunciadas de redução da tributação em sedes de IRS e IRC e o incremento permanente de despesas com pessoal.

189. Da análise ao cenário orçamental apresentado neste PE para 2024 emergem riscos descendentes e ascendentes. O cenário orçamental para 2024 traçado no PE é menos benévolo do que o anterior: a retirada dos estímulos orçamentais respeitantes às medidas transitórias (pacote COVID-19 e inflação) e a evolução previsional da receita podem não ser suficientes para compensar o agravamento expectável da despesa pública com medidas permanentes e encargos com a dívida, refletindo-se na erosão do resultado orçamental. Com efeito:

- A desaceleração da receita ao longo do horizonte previsional e as pressões para a adoção de medidas de política discricionária que agravam o saldo, não incluídas no PE, constituem riscos descendentes adicionais.
- A análise às previsões da receita Indicia a subestimação da receita não fiscal nem contributiva e da receita de contribuições sociais, o que pode resultar em margem orçamental para acomodar a despesa não prevista.

190. O agravamento das tensões no Médio-Oriente poderá levar ao encarecimento dos custos energéticos, situação que, a ocorrer, terá consequências inflacionistas e representará riscos descendentes e ascendentes para o cenário orçamental. Os riscos descendentes são os decorrentes da situação em que seja necessário ao Governo adotar novas medidas de mitigação no bem-estar dos agentes económicos desta nove fonte de inflação; terão impacto direto negativo nas contas públicas. No entanto, este efeito inflacionista poderá contribuir, como verificado em 2022 e em 2023, para o crescimento acima do previsto da receita fiscal, o que será um risco orçamental ascendente.

191. A dimensão do impacto orçamental por via da resolução de reivindicações salariais nas carreiras da função pública é um risco descendente para o saldo. O incremento permanente na despesa com pessoal decorrente de pressões remuneratórias ao nível de reposição de tempo de serviço, suplementos

remuneratórios e reivindicações de outras classes profissionais das AP, dependendo da dimensão e do faseamento temporal em que ocorrerem, constitui um risco orçamental descendente.

192. O atraso na implementação do PRR constitui um risco orçamental descendente, uma vez que a receita prevista destinada ao seu financiamento é condicional ao cumprimento das metas constantes do programa. A recente renegociação em alta, para 22,2 mil M€ e o facto de se aproximar o final do prazo (2026) colocam pressão adicional para cumprimento das metas acordadas com a União Europeia.

A receita previsional do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) ascende a 22,2 mil M€ ao longo do horizonte de programação do PE/2024–28, em resultado da reprogramação aprovada em outubro último, prevendo-se uma aceleração do ritmo de implementação deste plano entre 2024 e 2026. O ano de 2022 constituiu o primeiro completo da sua implementação e quedou-se em cerca de 25% do previsto (790 M€). No ano de 2023, a despesa executada representou cerca de 48,1% do programado. A cobrança desta receita é condicional ao cumprimento das metas aprovadas pela Comissão Europeia e eventuais desvios à programação poderão adiar ou impossibilitar a cobrança.

193. A despesa adicional em defesa e segurança é um risco descendente. Os compromissos internacionais assumidos por Portugal no âmbito da NATO, a incerteza sobre os desenvolvimentos no conflito que decorre na Ucrânia e o estado atual dos arsenais militares portugueses poderão acarretar despesa adicional face à que está projetada, nomeadamente, com contribuições adicionais para o programa de apoio à Ucrânia (ver Tabela 7, pacote inflação).²⁵

194. A ocorrência com maior regularidade de eventos meteorológicos extremos constitui um risco descendente para o saldo. Este tipo de eventos, nomeadamente, os relacionados com a seca severa e o risco de incêndio, potencia a intervenção pública através da atribuição de apoios para mitigar os efeitos destes eventos extremos. Este risco já tem reflexos orçamentais, tendo sido aprovada despesa para esta finalidade no 1.º trimestre do ano, que não se encontrava prevista no OE2024 (ver Tabela 7, pacote inflação).²⁶

195. No âmbito das Parcerias Público-Privadas (PPP), os riscos orçamentais existentes coadunam-se, na sua generalidade, com pedidos de reposição de equilíbrio financeiro e ações arbitrais e também pressionam o saldo para baixo. De acordo com o sinalizado na análise à POE/2024, destacam-se, no sector ferroviário, o prosseguimento do litígio com a ELOS – Ligações de Alta Velocidade, S.A., através de uma ação executiva com um valor peticionado de 192 M€. No sector aeroportuário, é de referir o pedido de reposição do equilíbrio financeiro no montante de 214 M€, entreposto pela ANA — Aeroportos de Portugal, S.A., no terceiro trimestre de 2021, com base na redução das receitas da concessão devida às medidas de restrição do tráfego aéreo adotadas pelo Estado durante a pandemia de COVID-19.

196. As linhas de crédito com garantia do Estado constituem responsabilidades contingentes, com uma utilização estimada de 84,5 M€. As garantias e as linhas de crédito com garantias concedidas pelo Estado são instrumentos que acarretam risco em caso de incumprimento. Merecem referência explícita as garantias públicas a linhas de crédito bancário e exportações, sendo a quase totalidade no âmbito do pacote COVID-19. Poderão onerar as contas públicas na medida em que a situação económica dos agentes protegidos pelas garantias venha a determinar o incumprimento das suas responsabilidades contratuais. A última informação a este respeito tem como fonte o Banco de Fomento e foi incluída no relatório do CFP sobre as perspetivas orçamentais entre 2024 e 2028, publicado em abril.²⁷ Informa que no final de 2023 as garantias públicas ao abrigo de linhas de crédito ascendiam a 5578 M€, dos quais a maior parte relativas às linhas COVID-19 (3478 M€), com uma execução estimada de 84,5 M€. Este risco deverá perder importância ao longo do período de projeção do PE, uma vez que as amortizações das linhas de crédito com garantias COVID-19 em 2023 foram bastante superiores às novas contratações.

²⁵ A [Resolução do Conselho de Ministros n.º 41-A/2024](#), de 20 de março, autorizou a realização da despesa referente à contribuição de Portugal para o programa de aquisição e entrega rápida de munições à Ucrânia no montante de 100 M€. Esta medida não se encontrava prevista na POE/2024.

²⁶ A [Resolução do Conselho de Ministros n.º 28/2024](#), de 23 de fevereiro, criou um apoio excecional destinado a todos os operadores do sector agrícola a nível nacional para compensação da redução dos rendimentos emergentes da situação de seca severa na generalidade do território nacional, com um valor até 200 M€, repartido pelos anos de 2024 e 2025.

²⁷ "[Perspetivas económicas e orçamentais 2024-2028](#)". Conselho de Finanças Pública, abril de 2024

5 Dívida das Administrações Públicas

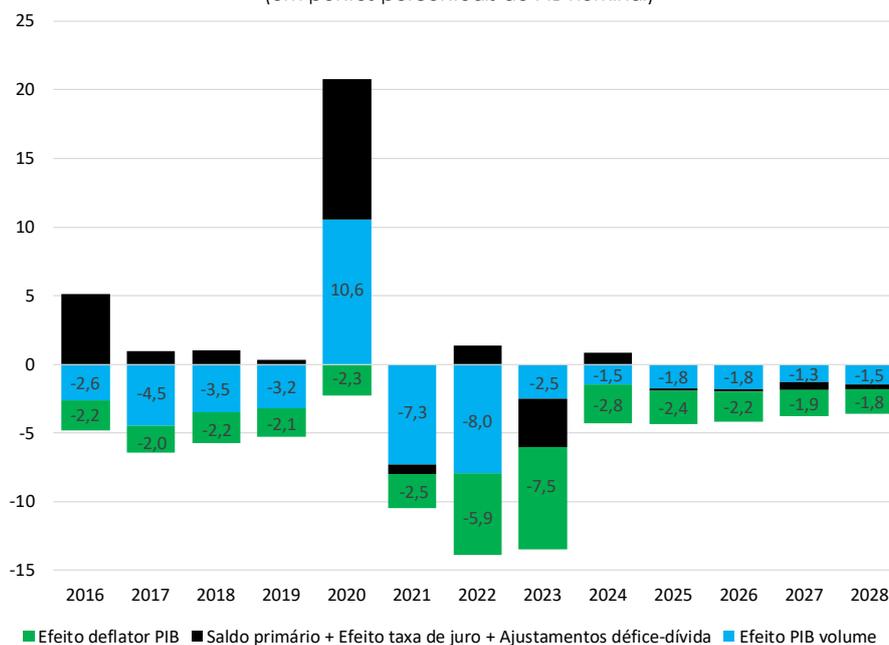
197. O presente capítulo analisa a decomposição da trajetória da dívida pública. A Secção 5.1 incide sobre a decomposição do efeito do PIB nominal no rácio da dívida pública, enquanto a Secção 5.2 decompõe os contributos de todos os fatores da dinâmica da dívida.

5.1 Evolução do passado recente: contributos do PIB real e do deflator do PIB

198. Esta secção debruça-se sobre o impacto da evolução dos preços no rácio entre a dívida pública e o PIB desde o ano 2022. Importa destacar que existem diversos indicadores de preços com significados diferentes. Neste caso concreto, a variável preços refere-se ao deflator do PIB. A taxa de inflação corresponde à variação no nível de preços no consumidor, o qual difere do deflator do PIB.

199. A evolução do deflator do PIB tornou-se uma variável relevante para a descida do rácio da dívida pública no biénio 2022–2023. No Gráfico 31 efetua-se uma decomposição do efeito do PIB nominal entre os contributos do PIB real e do deflator do PIB. O efeito preço, aferido pelo deflator do PIB, tem contribuído para a descida do rácio da dívida pública ao longo dos anos. No entanto, em 2022 e 2023 o contributo tornou-se mais relevante, registando contributos de 5,9 p.p. e 7,5 p.p. do PIB em 2022 e 2023, respetivamente.

Gráfico 31 – Decomposição do efeito PIB real e deflator do PIB na trajetória do rácio da dívida pública
(em pontos percentuais do PIB nominal)



Fontes: INE, BdP, Ministério das Finanças (projeções para 2024–28) e cálculos da UTAO.

5.2 Projeções macroeconómicas e metas para a dívida pública ao longo do período de programação

200. Esta secção abrange as novas metas para o peso da dívida pública no PIB nominal, que constam do PE/2024–28, e os rácios alcançados em anos anteriores. O MF não disponibilizou à UTAO informação sobre os montantes de dívida pública sob a forma de ativos em depósitos. Assim, não é possível uma análise mais detalhada sobre a evolução do rácio da dívida pública.

201. O rácio da dívida pública em percentagem do PIB projetado pelo PE/2024–28 tem implícita uma redução do peso da dívida pública ano após ano, de 99,1% do PIB em 2023 para 79,8% em 2028. Quanto

ao valor nominal do *stock* de dívida pública, este deverá atingir um máximo em 2024 (265,4 mil M€), projetando-se ligeiras descidas nos anos seguintes. O rácio da dívida pública é apurado por uma variável *stock* (numerador: dívida pública) e por uma variável fluxo (denominador: PIB nominal). Consequentemente, o *stock* de dívida pública inicia o ano seguinte com o valor registado no último dia do ano anterior, enquanto o PIB começa do zero no início do ano seguinte.

202. Relativamente à variação acumulada entre 2023 e 2028, a descida do rácio da dívida pública será determinada pelos contributos do PIB nominal e do saldo primário. O saldo orçamental primário deverá contribuir com 13,3 p.p. para a descida do rácio da dívida pública no horizonte de projeção (Tabela 13 e Gráfico 32). O contributo acumulado pelo efeito do PIB nominal será de 18,8 p.p. no quinquénio 2024–2028. Apesar da subida da taxa de juro implícita e do efeito taxa de juro (11,5 p.p.), o “efeito bola de neve” será favorável (– 7,3 p.p.) até 2028.

203. Quanto à taxa de juro implícita no *stock* da dívida, esta diminui para um mínimo em 2022 (1,7%), sendo que o PE/2024–28 projeta uma subida gradual até 2027 e 2028 (2,8%). Consequentemente, este aumento irá elevar o “efeito da taxa de juro” na equação dinâmica da dívida. Para uma determinada taxa de crescimento do PIB nominal, a subida desta taxa de juro contribui para um “efeito bola de neve” menos favorável. A título de exemplo (Tabela 13), se a taxa de juro implícita em 2024 fosse mais alta em 1 p.p. (3,4% em vez de 2,4%), o valor de juros seria mais elevado em 2,6 mil M€ (i.e., + 0,9 p.p. de PIB) e o contributo dos juros para a subida do rácio da dívida pública seria de 3,2 p.p. de PIB (em vez de 2,3 p.p.).

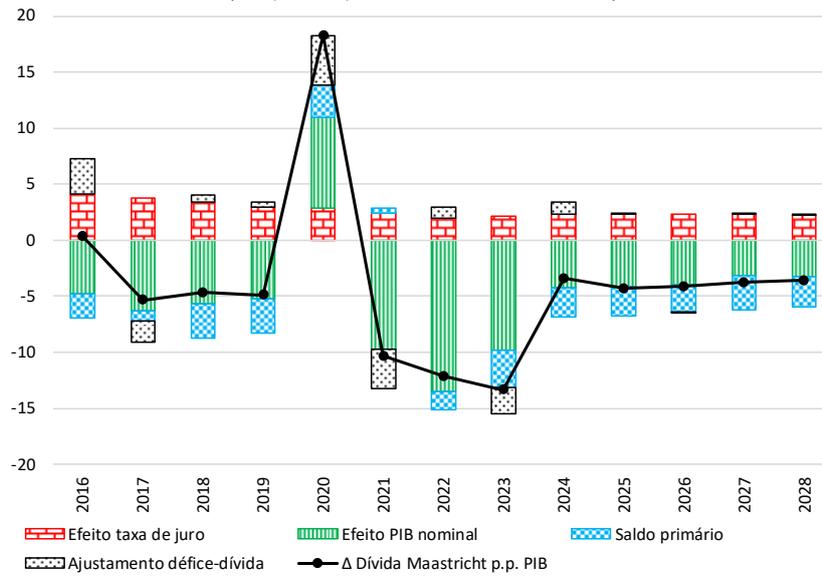
204. O efeito dos ajustamentos défice-dívida inclui, entre outros fatores, a variação do *stock* dos ativos das AP sob a forma de depósitos e as compras de dívida pública por entidades das Administrações Públicas. O PE/2024–28 projeta ajustamentos défice-dívida com contributos marginalmente positivos entre 2025 e 2028. O MF não disponibilizou à UTAO os montantes projetados para os ativos sob a forma de depósitos. É de referir que o efeito consolidação dentro das Administrações Públicas, o qual foi significativo em 2023 para a descida do rácio da dívida pública, encontra-se inserido neste efeito ajustamento défice-dívida. Para uma explicação mais aprofundada do efeito consolidação, recomenda-se a consulta do [Relatório da UTAO n.º 4/2024, Condições dos mercados, dívida pública e dívida externa: março de 2024](#).

Tabela 13 – Decomposição da variação do rácio da dívida pública
(em percentagem e pontos percentuais do PIB nominal)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Dívida Pública (% do PIB)	131,5	126,1	121,5	116,6	134,9	124,5	112,4	99,1	95,7	91,4	87,2	83,4	79,8
(1)=(2)+(3)+(6) Variação em p.p. do PIB	0,3	-5,4	-4,7	-4,9	18,3	-10,3	-12,1	-13,3	-3,4	-4,3	-4,1	-3,8	-3,6
(2) Efeito do saldo primário	-2,2	-0,8	-3,0	-3,1	2,9	0,5	-1,6	-3,4	-2,6	-2,6	-2,4	-3,0	-2,7
(3)=(4)+(5) Efeito dinâmico ou “bola de neve”	-0,6	-2,6	-2,3	-2,3	10,9	-7,3	-11,6	-7,6	-2,0	-1,8	-1,7	-0,8	-1,0
(4) Efeito da taxa de juro	4,1	3,8	3,4	3,0	2,9	2,4	1,9	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3
(5) Efeito do PIB	-4,8	-6,3	-5,7	-5,2	8,1	-9,7	-13,5	-9,8	-4,3	-4,1	-4,0	-3,2	-3,2
(6) Efeito do PIB real	-2,6	-4,5	-3,5	-3,2	10,6	-7,3	-8,0	-2,5	-1,5	-1,8	-1,8	-1,3	-1,5
(7) Efeito do deflador do PIB	-2,2	-2,0	-2,2	-2,1	-2,3	-2,5	-5,9	-7,5	-2,8	-2,4	-2,2	-1,9	-1,8
(8) Efeito dos ajustamentos défice-dívida	3,2	-2,0	0,7	0,4	4,4	-3,5	1,1	-2,3	1,1	0,1	-0,1	0,0	0,1
Por memória:													
Taxa de juro nominal implícita na dívida (em %)	3,3	3,0	2,8	2,5	2,3	1,9	1,7	2,1	2,4	2,5	2,6	2,8	2,8
Taxa de crescimento do PIB nominal	3,8	5,1	4,7	4,5	-6,5	7,7	12,2	9,6	4,5	4,5	4,5	3,8	4,0

Fontes: INE, BdP, Ministério das Finanças (projeções para 2024–28) e cálculos da UTAO.

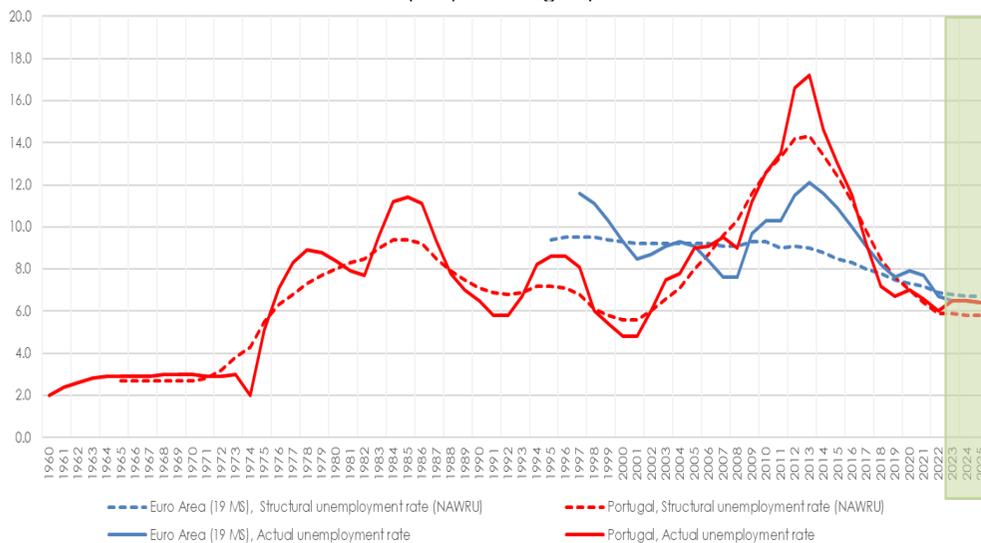
Gráfico 32 – Decomposição da variação do rácio da dívida pública
(em pontos percentuais do PIB nominal)



Fontes: INE, BdP, Ministério das Finanças (projeções para 2024–28) e cálculos da UTAO.

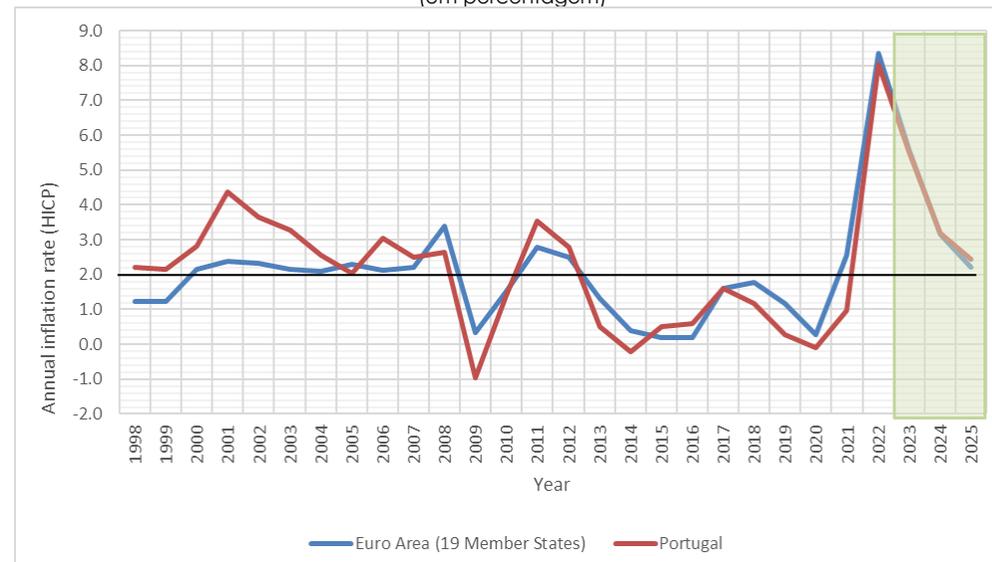
Anexo 1: Os três equilíbrios macroeconómicos: evidência empírica de equilíbrio interno

Gráfico 33 – Taxa de desemprego e desemprego estrutural: 1960–2025 (Portugal vs Área do Euro)
(em percentagem)



Fontes: Base de dados AMECO, descarga em 12 Março de 2024 e cálculos da UTAO. | Notas: i) NAWRU representa a *Non-Accelerating Wage Rate of Unemployment*. (ii) As estatísticas para 2023-2025 são projeções (*Autumn 2023 EC's Economic Forecasts*).

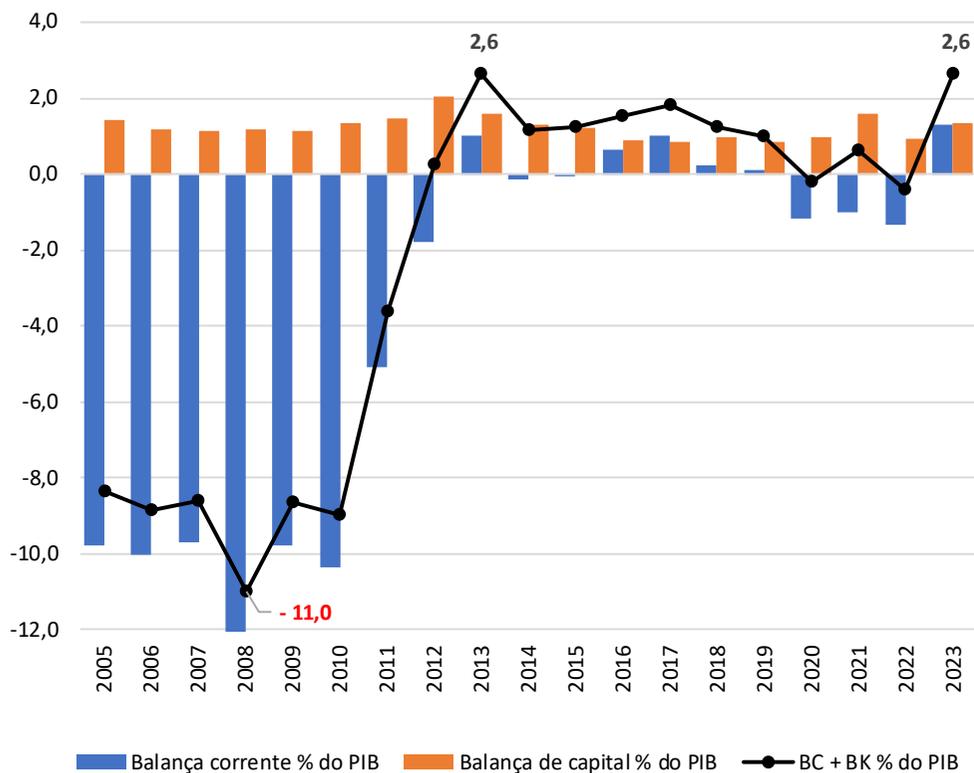
Gráfico 34 – Taxa de inflação (IHCP): 1998–2025 (Portugal vs Área do Euro)
(em percentagem)



Fontes: Base de dados AMECO, descarga em 12 Março de 2024 e cálculos da UTAO. | Notas: (i) A linha horizontal a preto indica o objetivo de médio prazo do BCE. (ii) As estatísticas para 2023-2025 são projeções (*Autumn 2023 EC's Economic Forecasts*).

Gráfico 35 – Balança corrente e de capital: 2005–2023 (Portugal)

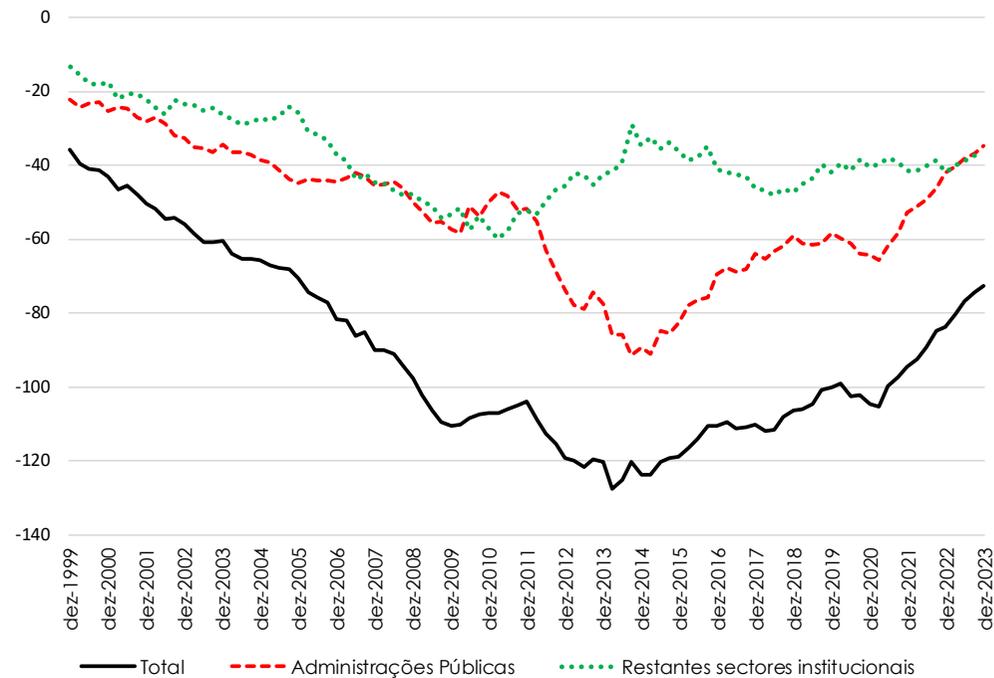
(em percentagem do PIB)



Fontes: INE e cálculos da UTAO.

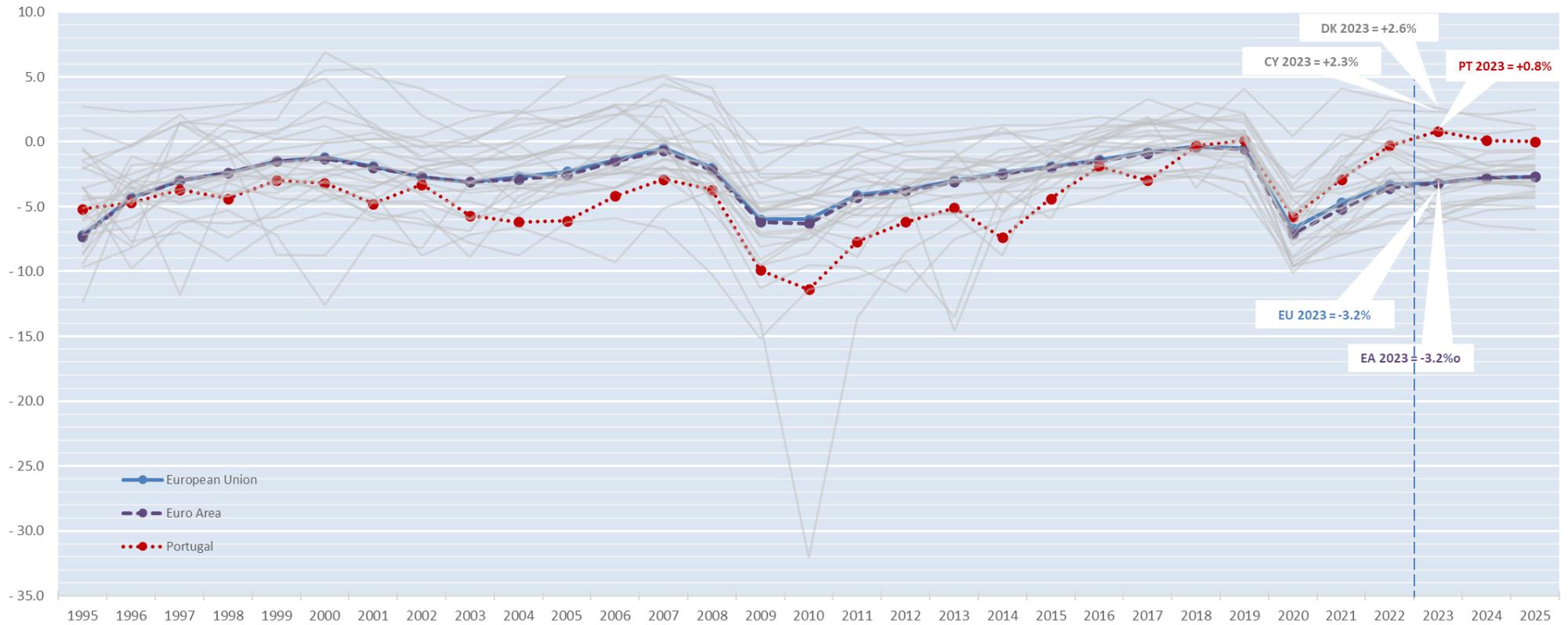
Gráfico 36 – Posição Líquida de Investimento Internacional (PLII): 1999–2023 (Portugal)

(em percentagem do PIB)



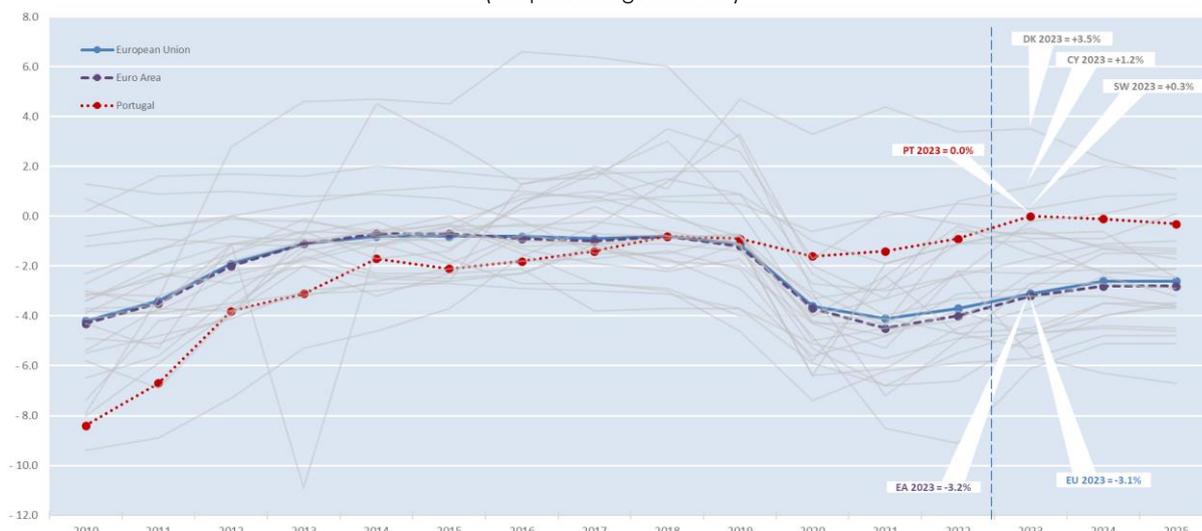
Fontes: Banco de Portugal, INE e cálculos da UTAO.

Gráfico 37 – Saldo orçamental: 1995–2025
(UE-27, AE-20 e Estados-Membros)
 (em percentagem do PIB)



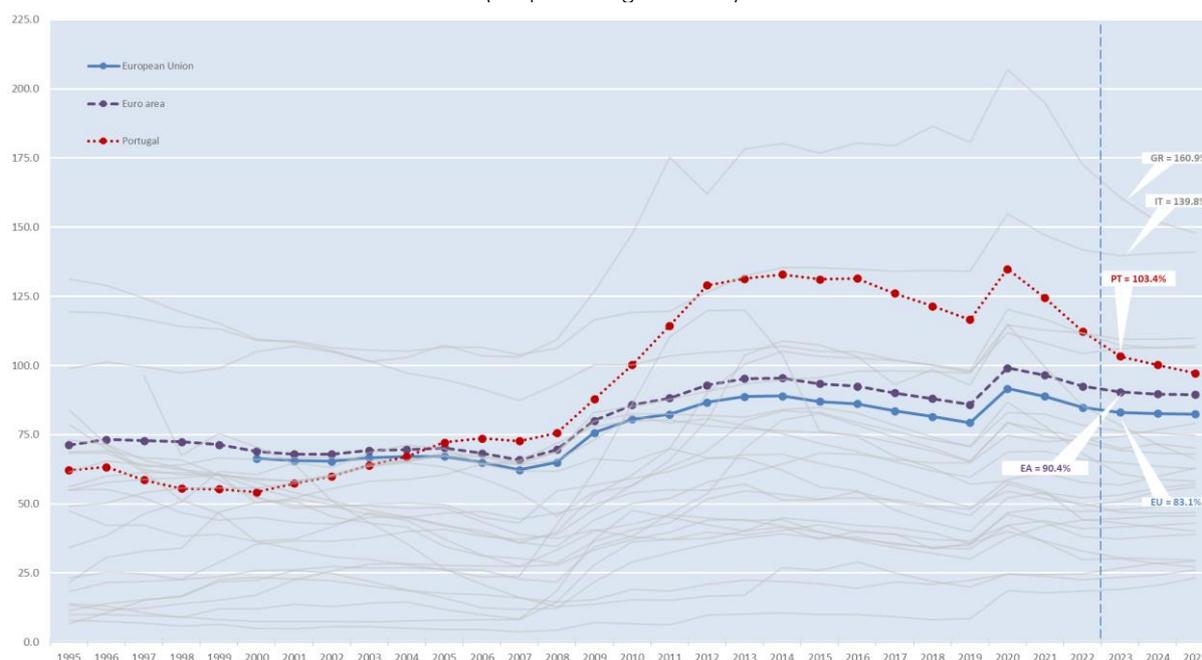
Fontes: Base de dados AMECO, descarga em 7 Março de 2024 e cálculos da UTAO. | Notas: i) As estatísticas para 2023-2025 são projeções (Autumn 2023 EC's Economic Forecasts).

Gráfico 38 – Saldo estrutural: 2010–2025 (UE-27, AE-20 e Estados Membros)
(em percentagem do PIB)



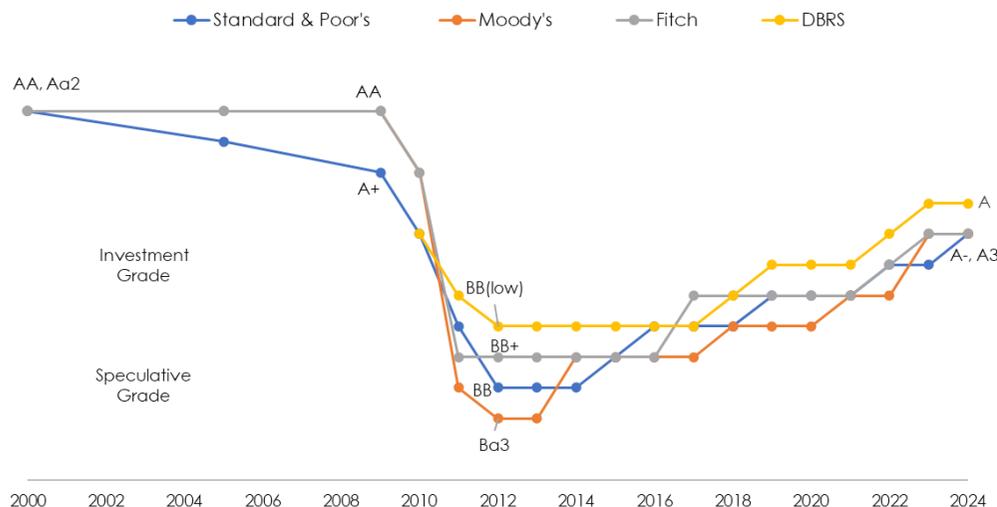
Fontes: Base de dados AMECO, descarga em 7 Março de 2024 e cálculos da UTAO. | Notas: i) As estatísticas para 2023–2025 são projeções (*Autumn 2023 EC's Economic Forecasts*).

Gráfico 39 – Dívida de Maastricht: 1995–2025 (UE-27, AE-20 e Estados-Membros)
(em percentagem do PIB)



Fontes: Base de dados AMECO, descarga em 7 Março de 2024 e cálculos da UTAO. | Notas: i) As estatísticas para 2023–2025 são projeções (*Autumn 2023 EC's Economic Forecasts*). A última atualização da base de dados da AMECO ocorreu a 15 de novembro de 2023. ii) Entretanto, de acordo com a informação mais recente publicada pelo Banco de Portugal, a dívida pública portuguesa fixou-se em 99,1% do PIB no quarto trimestre de 2023.

Gráfico 40 – Evolução da notação para a dívida de longo prazo: 2000–2024



Fontes: Páginas de internet das agências de notação financeira. Relatório com as previsões da Primavera 2023 da Comissão Europeia e Banco de Portugal para o rácio em % do PIB.

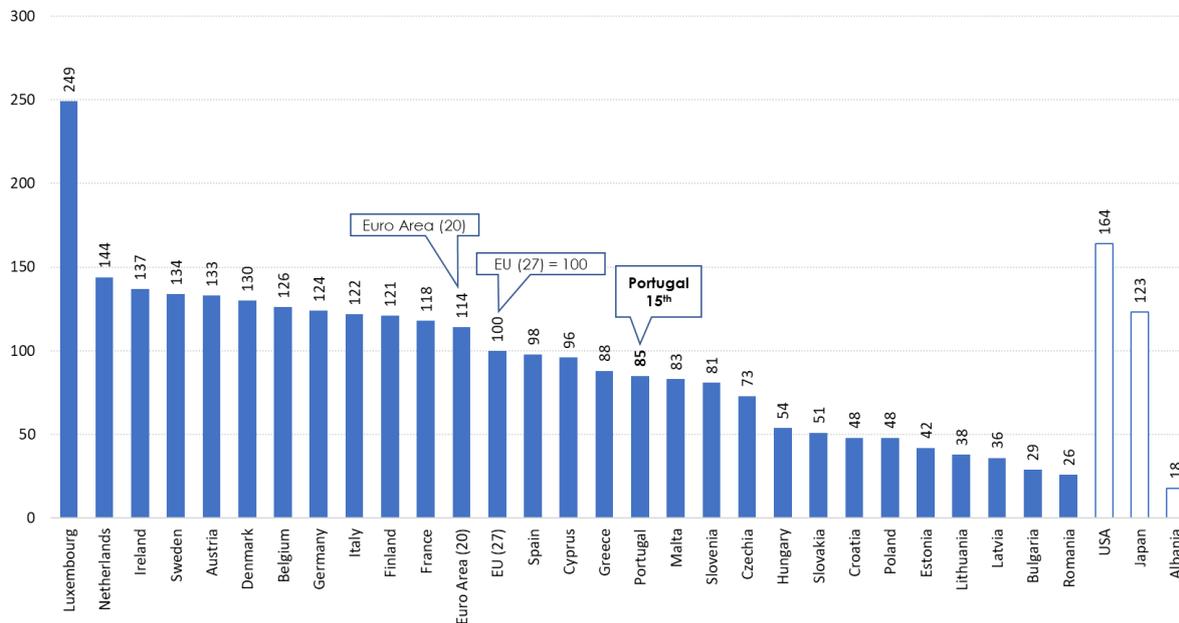
Notas: (i) A tabela indica a notação de crédito em vigor a 31 de dezembro para os anos 2000 a 2023. (ii) Para o ano 2024, é apresentada a notação de crédito em vigor a 7 de março de 2024. (iii) As notações encontram-se ordenadas em ordem decrescente tendo por base a notação da Standard & Poor's. (iv) Significado da nota (1): 99.1% é o valor apurado pelo Banco de Portugal; 103.4% é a projeção da CE (Autumn 2023 EC's Economic Forecasts).

Gráfico 41 – Notação para a dívida a longo prazo: Países da União Europeia, 7 de março de 2024

EU-27 and individual Member States	Standard & Poor's	Moody's	Fitch	DBRS	Gross Maastricht debt of the general government, % of GDP EC-Autumn 2023 Forecast
Denmark	AAA	Aaa	AAA	AAA	30.3
Germany	AAA	Aaa	AAA	AAA	64.8
Luxembourg	AAA	Aaa	AAA	AAA	26.8
Netherlands	AAA	Aaa	AAA	AAA	47.1
Sweden	AAA	Aaa	AAA	AAA	30.4
European Union	AA	Aaa	AAA	AAA	
Austria	AA+	Aa1	AA+	AAA	76.3
Finland	AA+	Aa1	AA+	AA (high)	74.3
France	AA	Aa2	AA-	AA (high)	109.6
Belgium	AA	Aa3	AA-	AA	106.3
Czechia	AA-	Aa3	AA-		44.7
Estonia	AA-	A1	A+	AA (low)	19.2
Ireland	AA	Aa3	AA-	AA (low)	43.0
Lithuania	A+	A2	A	A (high)	37.3
Slovakia	A+	A2	A-	A	56.7
Malta	A-	A2	A+	A (high)	53.3
Slovenia	AA-	A3	A	A (high)	69.3
Latvia	A+	A3	A-	A	41.7
Spain	A	Baa1	A-	A	107.5
Poland	A-	A2	A-	A	50.9
Portugal	A-	A3	A-	A	99.1 / 103.4¹
Croacia	BBB+	Baa2	BBB+		60.8
Italy	BBB	Baa3	BBB	BBB (high)	139.8
Bulgaria	BBB	Baa1	BBB		23.5
Hungary	BBB-	Baa2	BBB		69.9
Cyprus	BBB	Baa2	BBB	BBB (high)	78.4
Romania	BBB-	Baa3	BBB-		47.9
Greece	BBB-	Ba1	BBB-	BBB (low)	160.9

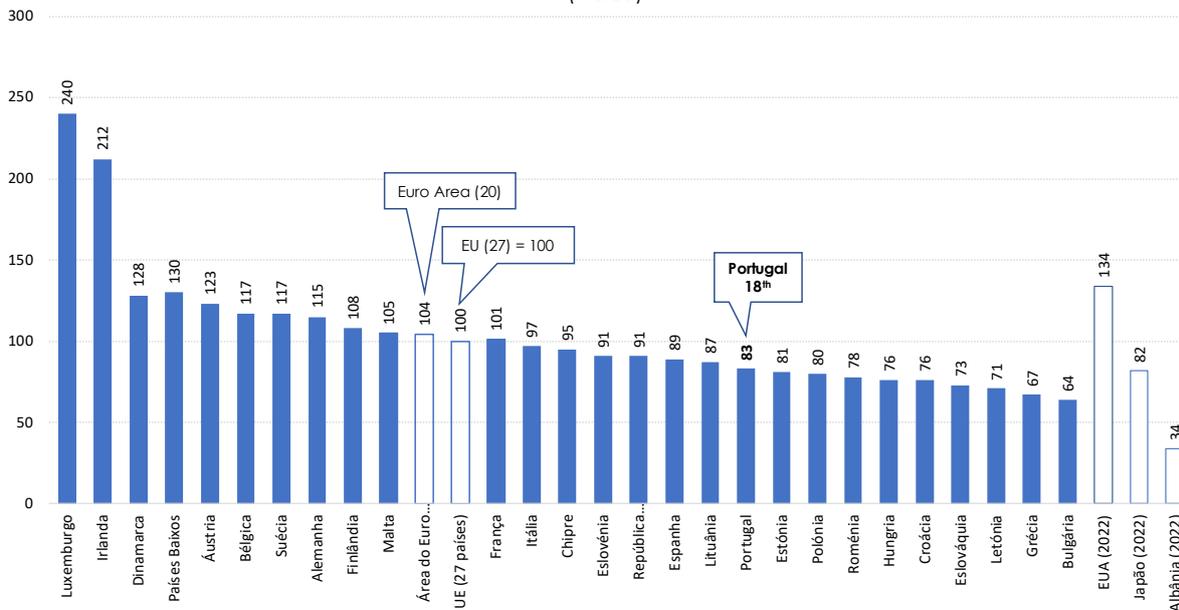
Anexo 2: Evidência empírica sobre desafios económicos estruturais

Gráfico 42 – PIB per capita, índice em paridade de poder de compra (PPC): UE-27, AE-20, membros da AE e outros países em 2020
(índice)



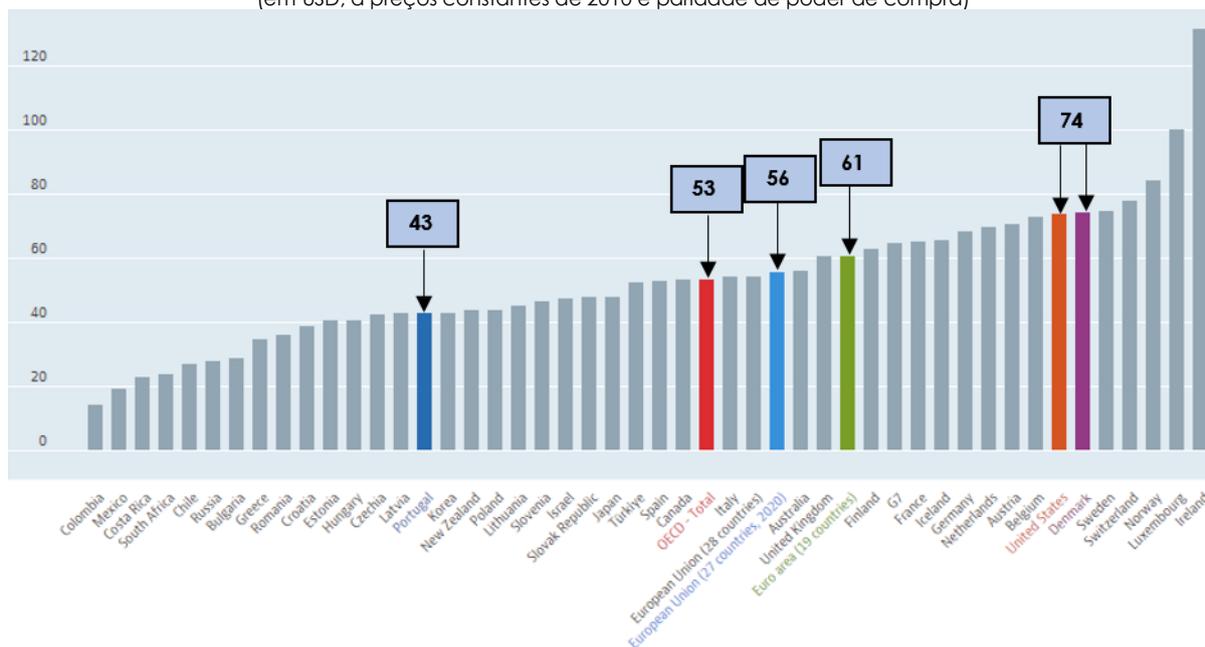
Fontes: Eurostat, dados descarregados em 11 de Março de 2024 e cálculos da UTAO. | Notas: i) PPC – Paridades de Poder de Compra.

Gráfico 43 – PIB per capita, índice em paridade de poder de compra (PPC): UE-27, AE-20, membros da AE e outros países em 2023
(índice)



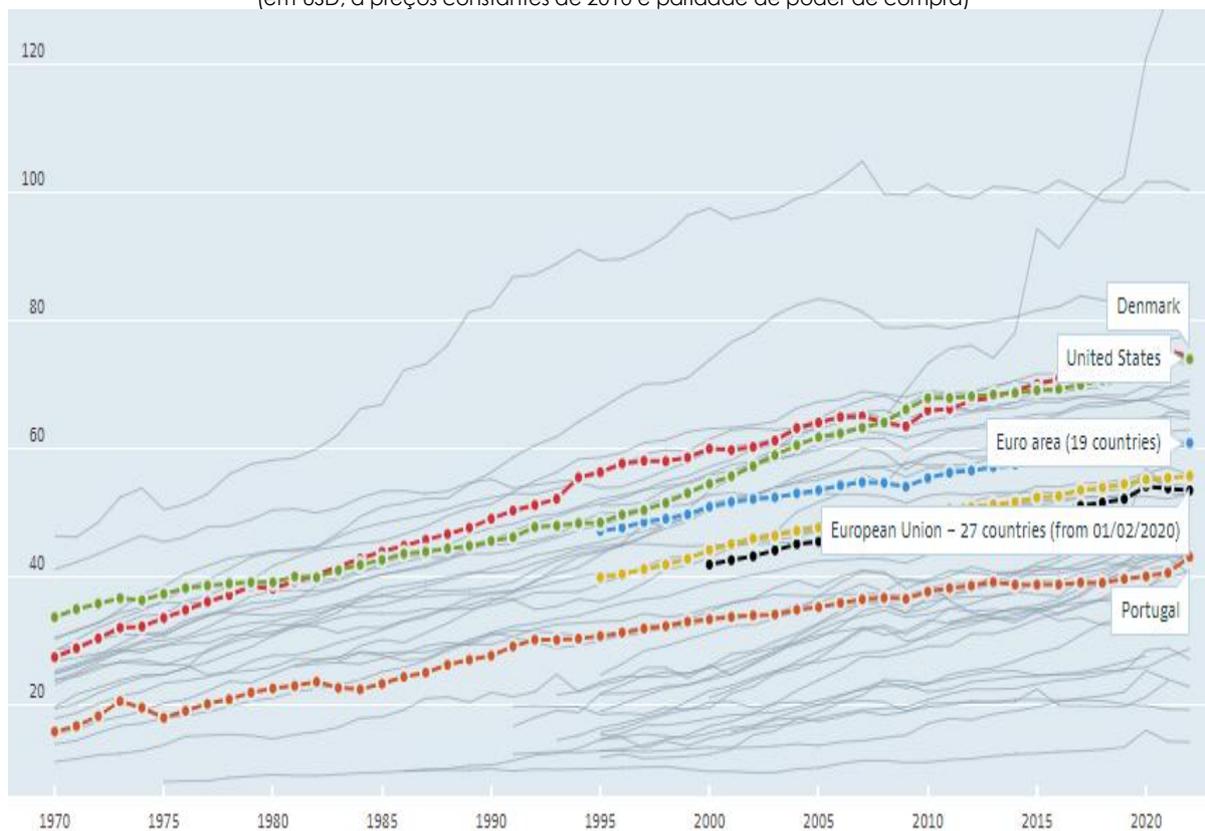
Fontes: Eurostat, dados descarregados em 16 de abril de 2024 e cálculos da UTAO. | Notas: i) PPC – Paridades de Poder de Compra. ii) Para 2023, todos os valores são previsionais.

Gráfico 44 – PIB por hora trabalhada: 2022 (ou ano mais recente)
(em USD, a preços constantes de 2010 e paridade de poder de compra)



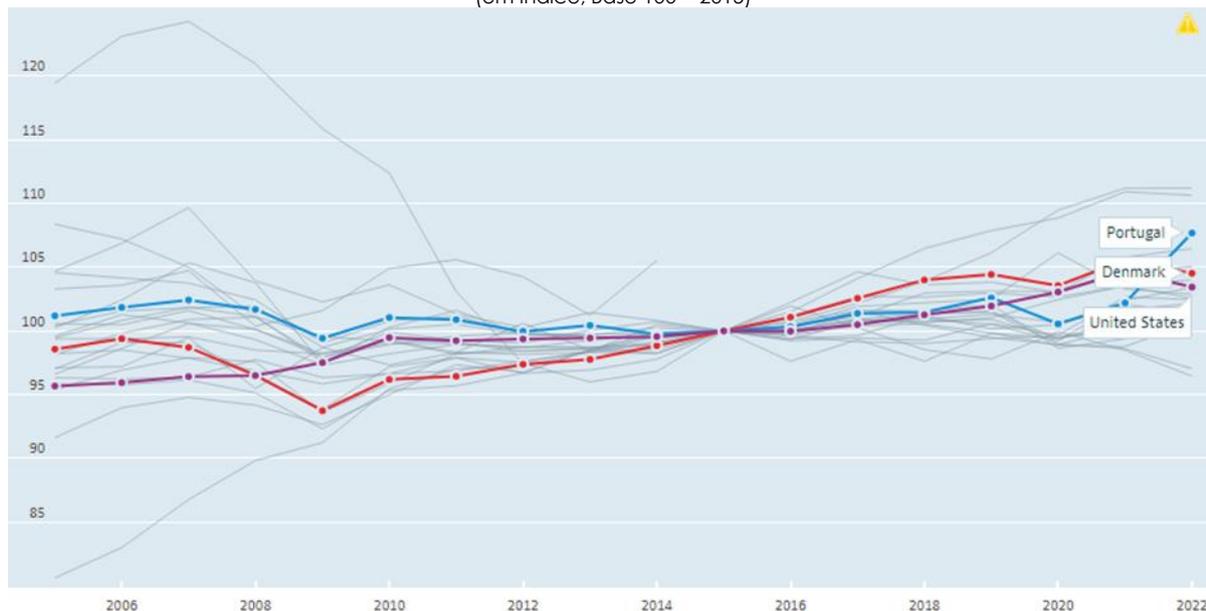
Fontes: Portal de [OECD Data](#) e cálculos da UTAO. | Notas: (i) A informação de base foi recolhida em 7 de março de 2024.

Gráfico 45 – PIB por hora trabalhada na OCDE e outros países: 1970–2022 (ou ano mais recente)
(em USD, a preços constantes de 2010 e paridade de poder de compra)



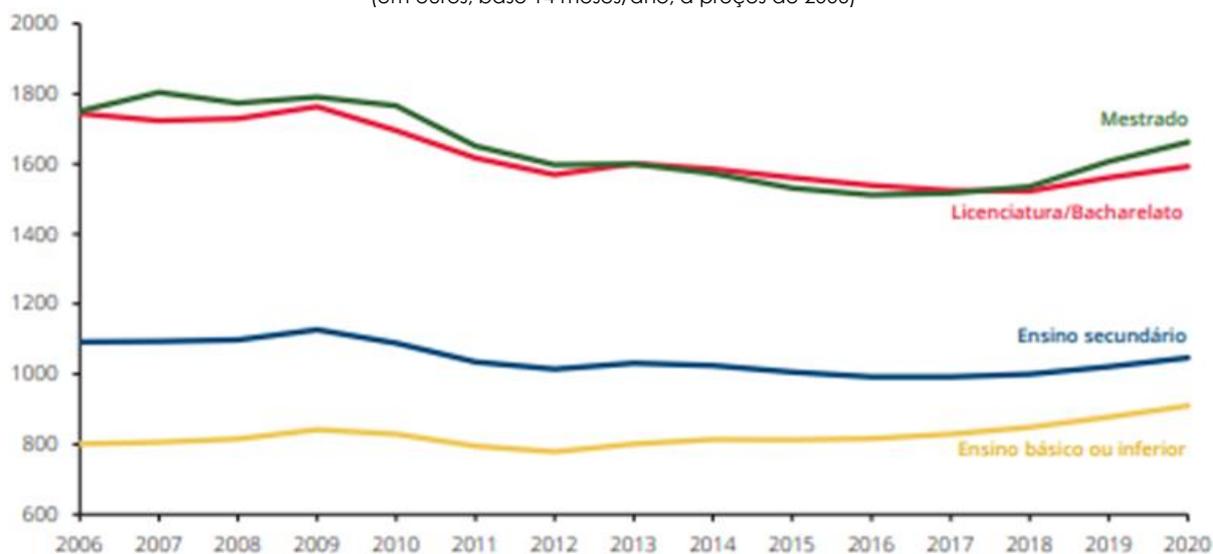
Fontes: Portal de [OECD Data](#) e cálculos da UTAO. | Notas: (i) A informação de base foi recolhida em 7 de março de 2024.

Gráfico 46 – Produtividade total dos fatores na OCDE e outros países: 2005–2022 (ou ano mais recente)
(em índice, Base 100 = 2015)



Fontes: Portal de [OECD Data](#) e cálculos da UTAO. | Notas: (i) A informação de base foi recolhida em 7 de março de 2024.

Gráfico 47 – Salário bruto real médio em Portugal por níveis de escolaridade: 2006–2020
(em euros, base 14 meses/ano, a preços de 2006)



Fontes: Reprodução do Gráfico 16 de Félix et al. (2023a).²⁸ | Notas: (i) O Salário real corresponde ao salário nominal deflacionado pelo IPC (Out 2006 = 100) em outubro de cada ano. (ii) O salário médio de detentores do grau académico de doutoramento (Ph. D) não é indicado devido ao seu valor residual.

²⁸ FÉLIX, Sónia, MARTINS, Fernando, SEWARD, Domingos e SILVA, Marta (2023a), "A distribuição dos salários em Portugal no período 2006- 2020", *Boletim Económico*, 24 de Março, pp. 29-42, Lisboa: Banco de Portugal.

Gráfico 48 – Percentagem de trabalhadores cujo salário base é o valor mínimo nacional: 2006–2020
(em percentagem)

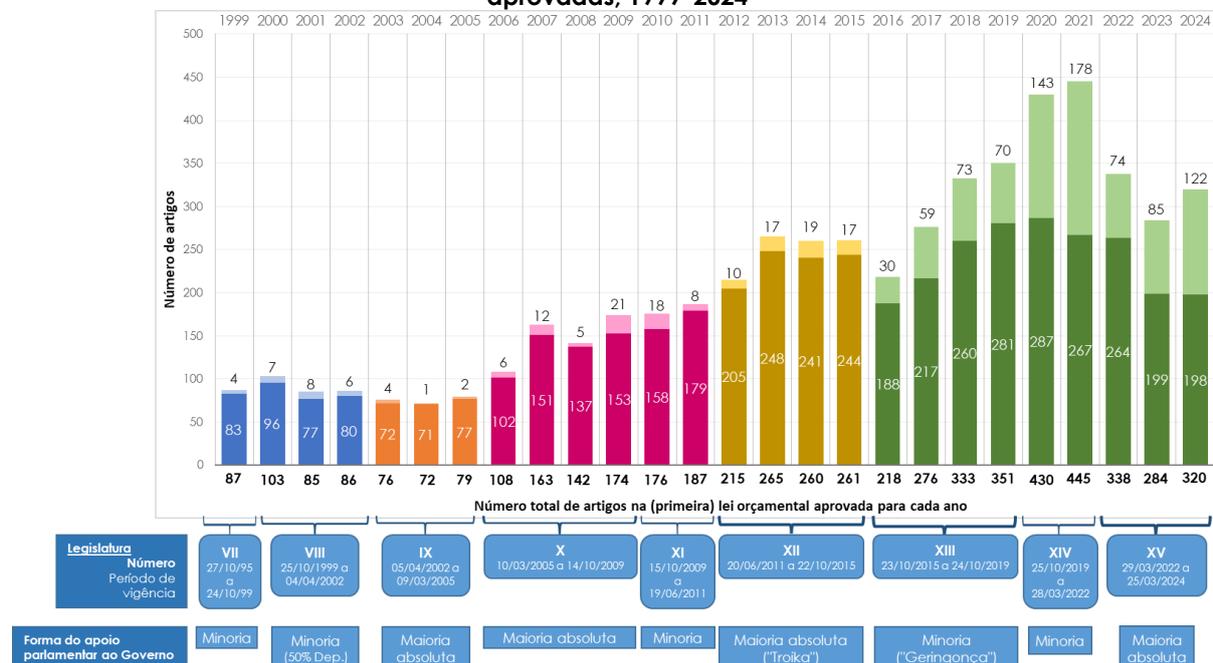


Fontes: Reprodução de um gráfico no diapositivo 31 de Félix et al. (2023b).²⁹

²⁹ FÉLIX, Sónia, MARTINS, Fernando, SEWARD, Domingos e SILVA, Marta (2023b). *A distribuição dos salários em Portugal no período 2006-2020*, apresentação ao Grupo de Trabalho Estatísticas do Mercado de Trabalho, 30 de maio.

Anexo 3: Caracterização do processo legislativo orçamental

Gráfico 49 – Quantidade de artigos presentes nas propostas de lei e nas leis do Orçamento do Estado aprovadas, 1999–2024



Fontes: UTAO — consulta a propostas de lei no sítio-e da AR e a leis do OE no da Procuradoria-Geral Distrital de Lisboa. | Notas: (i) O gráfico mostra estatísticas do processo legislativo conducente à aprovação do Orçamento do Estado (OE) para o ano t ($t = 1999$ ao ano mais recente). (ii) Nos anos que conheceram mais do que um OE aprovado, apenas se mostram as estatísticas referentes ao primeiro OE aprovado (exclui também OE em regime de duodécimos). (iii) Para cada ano, mostra-se o número de artigos na proposta de lei (no interior da barra inferior), o número de artigos acrescentados pelo Parlamento (no topo da barra superior) e o número total de artigos na lei aprovada (número a negrito no eixo horizontal). (iv) A cor do gráfico muda quando muda o partido com peso maioritário no Governo. (v) À data de fecho deste gráfico, ainda não era conhecida a lei do OE para 2024.

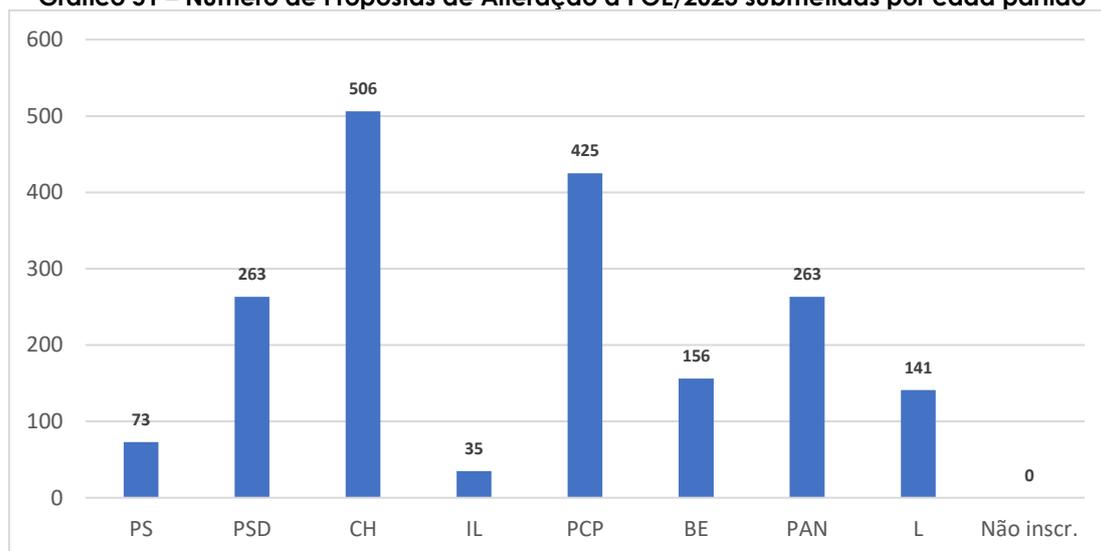
Gráfico 50 – Propostas de alteração apresentadas e artigos novos, 2008–2022 (em percentagem)



Fontes: reprodução de imagem de AR (2022).³⁰ | Notas: reprodução da nota na fonte — “As propostas de aditamento de novos artigos podem ser fundidas, dando origem a novos artigos em número inferior ao das propostas que lhes deram origem, ou seja, o número de artigos novos não tem de corresponder necessariamente ao número de propostas aprovadas.”

³⁰ AR (2022), “Os números do Orçamento do Estado: evolução do número de artigos dos Orçamentos do Estado e das propostas apresentadas”, Comunicar — [Boletim da Assembleia da República, novembro](#).

Gráfico 51 – Número de Propostas de Alteração à POE/2023 submetidas por cada partido



Fontes: UTAO, consulta à [base de dados da Assembleia da República sobre Propostas de Alteração à POE/2023](#).

Gráfico 52 – Propostas de Alteração a cada POE aprovada: da POE/1999 à POE/2024



Fontes: Assembleia da República e tratamento da UTAO:

- de 1999 a 2005: Tabela 9.1 – «Propostas de Alteração ao Orçamento de Estado», in p. 205 da obra *O Parlamento na Prática*, Coordenação de Ana Vargas e Pedro Valente, Assembleia da República – Divisão de Edições, fevereiro de 2008;
- de 2006 em diante: [plataforma-e-da-Assembleia-da-República-sobre-POE-aprovadas](#).

Notas: (i) O gráfico mostra estatísticas do processo legislativo conducente à aprovação do Orçamento do Estado para o ano t ($t = 1999$ ao ano mais recente). (ii) Nos anos que conheceram mais do que um OE aprovado, apenas se mostram as estatísticas referentes ao primeiro OE aprovado (exclui também OE em regime de duodécimos). (iii) Para cada ano, mostra-se o número de Propostas de Alteração (PA) à Proposta de Lei do OE, as PA aprovadas e a respetiva taxa de aprovação. (iv) Os dados entre 1999 e 2005 não são diretamente comparáveis com os dos anos seguintes porque:

- a partir da POE/2006, as PA submetidas pelos Deputados passaram a ser desdobradas por artigo e mapa da proposta de lei, originando mais documentos a votar do que os que são submetidos diretamente pelos Deputados.
- entre 1999 e 2005, não foi feita esta separação prévia à votação pelos Serviços da AR; se tivesse sido feita, o número de PA no gráfico seria maior do que o indicado para cada um desses anos.

Anexo 4: Conta das Administrações Públicas

Tabela 14 – Conta não ajustada das Administrações Públicas em contas nacionais: peso no PIB
(em percentagem e em p.p. do PIB)

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2022 2023 2024 2025 2026 2027 2028						Variação anual (p.p.PIB)					2024 2025 2026 2027 2028					2023/28				
	ME	ME	ME	ME	ME	ME	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB	2024	2025	2026	2027	2028	VH em %	VH em %	VH em %	VH em %	VH em %	Taxa de variação acumulada (em %)	Contributos (p.p.)	Em p.p. do PIB	
Receita Total	115 621	122 888	129 281	134 281	133 538	138 337	43,8	43,5	44,3	44,6	44,3	42,4	42,3	0,7	0,3	-0,3	-1,9	-0,2	6,3	5,2	3,9	-0,6	3,6	19,6	19,6	-1,3	
Receita corrente	113 123	118 755	123 939	128 852	131 632	136 259	43,2	42,6	42,8	42,7	42,5	41,8	41,6	0,2	-0,1	-0,2	-0,7	-0,2	5,0	4,4	4,0	2,2	3,5	20,5	20,0	-1,0	
Receita fiscal	66 888	69 949	72 797	75 905	78 705	81 612	25,6	25,2	25,2	25,1	25,0	25,0	24,9	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	4,6	4,1	4,3	3,7	3,7	22,0	12,7	-0,3	
Impostos indiretos	38 453	41 402	43 111	44 881	46 510	48 187	15,0	14,5	14,9	14,9	14,8	14,8	14,7	0,4	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	7,7	4,1	4,1	3,6	3,6	25,3	8,4	0,2	
Impostos diretos	28 435	28 547	29 686	31 024	32 196	33 425	10,6	10,7	10,3	10,2	10,2	10,2	10,2	-0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,4	4,0	4,5	3,8	3,8	17,5	4,3	-0,5	
Contribuições sociais	32 720	34 195	35 721	37 091	38 140	39 469	12,2	12,3	12,3	12,3	12,2	12,1	12,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	4,5	4,5	3,8	2,8	3,5	20,6	5,8	-0,3	
Outras receitas correntes	13 514	14 611	15 420	15 856	14 787	15 178	5,3	5,1	5,3	5,3	5,2	4,7	4,6	0,2	0,1	-0,1	-0,5	-0,1	8,1	5,5	2,8	-6,7	2,6	12,3	1,4	-0,5	
Vendas	8 068	8 366	8 592	8 847	9 066	9 317	3,2	3,0	3,0	3,0	2,9	2,9	2,8	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	3,7	2,7	3,0	2,5	2,8	15,5	1,1	-0,2	
Outra receita corrente	5 446	6 245	6 829	7 009	5 721	5 860	2,1	2,1	2,3	2,4	2,3	1,8	1,8	0,2	0,1	0,0	-0,5	0,0	14,7	9,3	2,6	-18,4	2,4	7,6	0,4	-0,3	
Receitas de capital	2 499	4 134	5 343	5 429	1 906	2 078	0,6	0,9	1,5	1,8	1,8	0,6	0,6	0,5	0,4	-0,1	-1,2	0,0	65,4	29,2	1,6	-64,9	9,0	-16,8	-0,4	-0,3	
Despesa Total	112 428	122 127	128 514	133 935	131 518	136 940	44,1	42,3	44,0	44,3	44,2	41,8	41,8	1,7	0,3	-0,1	-2,4	0,0	8,6	5,2	4,2	-1,8	4,1	21,8	21,8	-0,5	
Despesa corrente	102 192	110 166	113 892	117 851	120 800	125 375	40,3	38,5	39,7	39,3	38,9	38,4	38,3	1,2	-0,4	-0,4	-0,5	-0,1	7,8	3,4	3,5	2,5	3,8	22,7	20,6	-0,2	
Consumo intermédio	14 044	15 204	16 056	16 609	16 016	17 018	5,5	5,3	5,5	5,5	5,5	5,1	5,2	0,2	0,1	-0,1	-0,4	0,1	8,3	5,6	3,4	-3,6	6,3	21,2	2,6	-0,1	
Despesas com pessoal	27 787	29 474	30 519	31 462	32 444	33 617	10,7	10,5	10,6	10,5	10,4	10,3	10,3	0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	6,1	3,5	3,1	3,1	3,6	21,0	5,2	-0,2	
Prestações sociais	46 347	50 068	51 963	53 856	55 996	57 888	18,5	17,5	18,0	17,9	17,8	17,8	17,7	0,6	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	8,0	3,8	3,6	4,0	3,4	24,9	10,3	0,2	
Subsídios	2 001	1 999	1 540	1 616	1 644	1 760	1,1	0,8	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	-22,9	4,9	1,7	7,0	-12,0	-0,2	-0,2	
Juros	5 752	6 354	6 754	6 970	7 398	7 398	1,9	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1	10,5	6,3	3,2	6,1	0,0	28,6	1,5	0,1	
Outras despesas correntes	6 262	7 068	7 061	7 338	7 302	7 695	2,6	2,4	2,5	2,4	2,4	2,3	2,4	0,2	-0,1	0,0	-0,1	0,0	12,9	-0,1	3,9	-0,5	5,4	22,9	1,3	0,0	
Despesa de capital	10 236	11 961	14 623	16 084	10 718	11 565	3,8	3,9	4,3	5,0	5,3	3,4	3,5	0,5	0,7	0,3	-1,9	0,1	16,9	22,3	10,0	-33,4	7,9	13,0	1,2	-0,3	
FBCF	6 743	9 388	11 674	13 019	9 334	10 146	2,4	2,5	3,4	4,0	4,3	3,0	3,1	0,8	0,6	0,3	-1,3	0,1	39,2	24,3	11,5	-28,3	8,7	50,5	3,0	0,6	
Outras despesas de capital	3 493	2 572	2 949	3 066	1 385	1 419	1,4	1,3	0,9	1,0	1,0	0,4	0,4	-0,4	0,1	0,0	-0,6	0,0	-26,4	14,6	4,0	-54,8	2,5	-59,4	-1,8	-0,9	
Saldo orçamental em % do PIB	3 194	761	767	346	2 020	1 397	-0,3	1,2	0,3	0,3	0,1	0,6	0,4	-0,9	0,0	-0,2	0,5	-0,2								-0,8	
	1,2	0,3	0,3	0,1	0,6	0,4	0,0							0,0	0,0	0,0	0,0	0,0									
Saldo primário	8 945	7 115	7 520	7 315	9 418	8 794	1,6	3,4	2,6	2,6	2,4	3,0	2,7	-0,8	0,0	-0,2	0,6	-0,3									
<i>Por memória:</i>																											
Receita fiscal e contributiva	99 609	104 144	108 519	112 996	116 845	121 081	37,8	37,5	37,5	37,4	37,3	37,1	37,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	4,6	4,2	4,1	3,4	3,6	21,6	18,6	-0,5	
Despesa corrente primária	96 441	103 812	107 138	110 881	113 402	117 977	38,4	36,3	37,4	36,9	36,6	36,0	36,0	1,1	-0,5	-0,4	-0,5	0,0	7,6	3,2	3,5	2,3	4,0	22,3	19,2	-0,3	
Despesa primária	106 676	115 773	121 761	126 966	124 120	129 543	42,2	40,2	41,7	42,0	41,9	39,4	39,6	1,5	0,3	-0,1	-2,4	0,1	8,5	5,2	4,3	-2,2	4,4	21,4	20,3	-0,6	
<i>Por memória:</i>																											
PIB nominal	265 503	277 483	289 992	303 159	314 647	327 373																					

Fontes: INE, PE/2024–28 e cálculos da UTAO. | Notas: Valores não ajustados de medidas temporárias nem de medidas não-recorrentes.

Tabela 15 – Conta ajustada das Administrações Públicas em contas nacionais: peso no PIB
(em percentagem e em p.p. do PIB)

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	Variação anual (p.p. de PIB)					2024	2025	2026	2027	2028	2023/28				
	M€	M€	M€	M€	M€	M€	% do PIB	2024	2025	2026	2027	2028	VH em %	VH em %	VH em %	VH em %	VH em %	Taxa de variação acumulada (em %)	Contributos (p.p.)	Em p.p. do PIB								
Receita total	115 621	122 888	129 281	134 281	133 538	138 337	43,8	43,5	44,3	44,6	44,3	42,4	42,3	0,7	0,3	-0,3	-1,9	-0,2	6,3	5,2	3,9	-0,6	3,6	19,6	19,6	-1,3		
Receita corrente	113 123	118 755	123 939	128 852	131 632	136 259	43,2	42,6	42,8	42,7	42,5	41,8	41,6	0,2	-0,1	-0,2	-0,7	-0,2	5,0	4,4	4,0	2,2	3,5	20,5	20,0	-1,0		
Receita fiscal	66 888	69 949	72 797	75 905	78 705	81 612	25,6	25,2	25,2	25,1	25,0	25,0	24,9	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	4,6	4,1	4,3	3,7	3,7	22,0	12,7	-0,3		
Impostos indiretos	38 453	41 402	43 111	44 881	46 510	48 187	15,0	14,5	14,9	14,9	14,8	14,8	14,7	0,4	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	7,7	4,1	4,1	3,6	3,6	25,3	8,4	0,2		
Impostos diretos	28 435	28 547	29 686	31 024	32 196	33 425	10,6	10,7	10,3	10,2	10,2	10,2	10,2	-0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,4	4,0	4,5	3,8	3,8	17,5	4,3	-0,5		
Contribuições sociais	32 720	34 195	35 721	37 091	38 140	39 469	12,2	12,3	12,3	12,3	12,2	12,1	12,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	4,5	4,5	3,8	2,8	3,5	20,6	5,8	-0,3		
Outras receitas correntes	13 514	14 611	15 420	15 856	14 787	15 178	5,3	5,1	5,3	5,3	5,2	4,7	4,6	0,2	0,1	-0,1	-0,5	-0,1	8,1	5,5	2,8	-6,7	2,6	12,3	1,4	-0,5		
Vendas	8 068	8 366	8 592	8 847	9 066	9 317	3,2	3,0	3,0	3,0	2,9	2,9	2,8	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	3,7	2,7	3,0	2,5	2,8	15,5	1,1	-0,2		
Outra receita corrente	5 446	6 245	6 829	7 009	5 721	5 860	2,1	2,1	2,3	2,4	2,3	1,8	1,8	0,2	0,1	0,0	-0,5	0,0	14,7	9,3	2,6	-18,4	2,4	7,6	0,4	-0,3		
Receitas de capital	2 499	4 134	5 343	5 429	1 906	2 078	0,6	0,9	1,5	1,8	1,8	0,6	0,6	0,5	0,4	-0,1	-1,2	0,0	65,4	29,2	1,6	-64,9	9,0	-16,8	-0,4	-0,3		
Despesa total	111 167	121 886	128 514	133 935	131 518	136 940	44,0	41,9	43,9	44,3	44,2	41,8	41,8	2,1	0,4	-0,1	-2,4	0,0	9,6	5,4	4,2	-1,8	4,1	23,2	23,2	0,0		
Despesa corrente	102 192	110 166	113 892	117 851	120 800	125 375	40,3	38,5	39,7	39,3	38,9	38,4	38,3	1,2	-0,4	-0,4	-0,5	-0,1	7,8	3,4	3,5	2,5	3,8	22,7	20,9	-0,2		
Consumo intermédio	14 044	15 204	16 056	16 609	16 016	17 018	5,5	5,3	5,5	5,5	5,5	5,1	5,2	0,2	0,1	-0,1	-0,4	0,1	8,3	5,6	3,4	-3,6	6,3	21,2	2,7	-0,1		
Despesas com pessoal	27 787	29 474	30 519	31 462	32 444	33 617	10,7	10,5	10,6	10,5	10,4	10,3	10,3	0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	6,1	3,5	3,1	3,1	3,6	21,0	5,2	-0,2		
Prestações sociais	46 347	50 068	51 963	53 856	55 996	57 888	18,5	17,5	18,0	17,9	17,8	17,8	17,7	0,6	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	8,0	3,8	3,6	4,0	3,4	24,9	10,4	0,2		
Subsídios	2 001	1 999	1 540	1 616	1 644	1 760	1,1	0,8	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	-22,9	4,9	1,7	7,0	-12,0	-0,2	-0,2		
Juros	5 752	6 354	6 754	6 970	7 398	7 398	1,9	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	2,3	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1	10,5	6,3	3,2	6,1	0,0	28,6	1,5	0,1		
Outras despesas correntes	6 262	7 068	7 061	7 338	7 302	7 695	2,6	2,4	2,5	2,4	2,4	2,3	2,4	0,2	-0,1	0,0	-0,1	0,0	12,9	-0,1	3,9	-0,5	5,4	22,9	1,3	0,0		
Despesa de capital	8 975	11 720	14 623	16 084	10 718	11 565	3,7	3,4	4,2	5,0	5,3	3,4	3,5	0,8	0,8	0,3	-1,9	0,1	30,6	24,8	10,0	-33,4	7,9	28,9	2,3	0,2		
FBCF	6 743	9 388	11 674	13 019	9 334	10 146	2,4	2,5	3,4	4,0	4,3	3,0	3,1	0,8	0,6	0,3	-1,3	0,1	39,2	24,3	11,5	-28,3	8,7	50,5	3,1	0,6		
Outras despesas de capital	2 232	2 331	2 949	3 066	1 385	1 419	1,3	0,8	0,8	1,0	1,0	0,4	0,4	0,0	0,2	0,0	-0,6	0,0	4,4	26,5	4,0	-54,8	2,5	-36,4	-0,7	-0,4		
Saldo orçamental em % do PIB	4 454	1 003	767	346	2 020	1 397	-0,2	1,7	0,4	0,3	0,1	0,6	0,4	-1,3	-0,1	-0,2	0,5	-0,2								-1,3		
	1,7	0,4	0,3	0,1	0,6	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0									0,0								
Saldo primário	10 206	7 356	7 520	7 315	9 418	8 794	1,7	3,8	2,7	2,6	2,4	3,0	2,7	-1,2	-0,1	-0,2	0,6	-0,3									-1,2	
<i>Por memória:</i>																												
Receita fiscal e contributiva	99 609	104 144	108 519	112 996	116 845	121 081	37,8	37,5	37,5	37,4	37,3	37,1	37,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	4,6	4,2	4,1	3,4	3,6	21,6	18,6	-0,5		
Despesa corrente primária	96 441	103 812	107 138	110 881	113 402	117 977	38,4	36,3	37,4	36,9	36,6	36,0	36,0	1,1	-0,5	-0,4	-0,5	0,0	7,6	3,2	3,5	2,3	4,0	22,3	19,4	-0,3		
Despesa primária	105 416	115 532	121 761	126 966	124 120	129 543	42,1	39,7	41,6	42,0	41,9	39,4	39,6	1,9	0,4	-0,1	-2,4	0,1	9,6	5,4	4,3	-2,2	4,4	22,9	21,7	-0,1		
<i>Por memória:</i>																												
PIB nominal	265 503	277 483	289 992	303 159	314 647	327 373																						

Fontes: INE, PE/2024-28 e cálculos da UTAO. | Notas: Valores ajustados de medidas temporárias e medidas não-recorrentes.



UTAO | UNIDADE TÉCNICA DE APOIO ORÇAMENTAL

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

<https://www.parlamento.pt/sites/COM/XIVLeg/5COF/Paginas/utao.aspx>