

Relatório UTAO n.º 8/2019

Apreciação do Programa de Estabilidade 2019–2023

Coleção: Análise Técnica dos Programas de Estabilidade

7 de maio de 2019

Ficha técnica

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

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

Modelo de documento elaborado por António Antunes.

Título: Apreciação do Programa de Estabilidade 2019–2023

Coleção: Análise Técnica dos Programas de Estabilidade

Relatório UTAO N.º 8/2019

7 de maio de 2019

Momento de fecho para receção de informação processada: 24h00m de 05/05/2019

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

Índice Geral

1	Introdução	1
PARTE I: MACROECONOMIA		5
2	Desenvolvimentos recentes na economia internacional e referenciais dos previsores oficiais	7
2.1	Fundo Monetário Internacional (FMI)	7
2.2	Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económicos (OCDE)	8
2.3	Comissão Europeia (CE)	9
2.4	Banco Mundial (BM)	10
2.5	Súmula.....	11
3	Cenário macroeconómico do Programa de Estabilidade 2019–2023	13
3.1	Traços principais e apreciação da coerência interna do cenário macroeconómico apresentado no PE/2019–23.....	13
3.2	Comparação com previsores oficiais	18
3.3	Riscos do cenário macroeconómico	25
PARTE II: FINANÇAS PÚBLICAS		31
4	Racionalidade económica do planeamento orçamental de médio prazo	33
4.1	Restrição e funções do orçamento das Administrações Públicas	33
4.2	Função orçamental de estabilização	34
4.3	O contexto europeu	36
4.3.1	O Objetivo de Médio Prazo	36
4.3.2	Recomendações do Semestre Europeu	38
5	Sinopse da evolução das contas públicas na legislatura atual	41
5.1	Decomposição da variação do saldo orçamental.....	41
5.1.1	Decomposição segundo rubricas da classificação económica.....	41
5.1.1.1	<i>Apreciação sem ajustamento de medidas temporárias nem medidas não-recorrentes</i>	41
5.1.1.2	<i>Apreciação após o ajustamento de medidas temporárias e/ou medidas não-recorrentes</i>	42
5.1.2	Orientação da política orçamental no período 2014-2018	43
5.2	Ponto de partida para o Programa de Estabilidade 2019/23.....	47
6	Traços gerais do Programa de Estabilidade 2019/2023 (valores não ajustados)	51
7	Registo passado da coerência intertemporal das previsões e dos desvios entre execução e previsão	55
7.1	O peso das medidas de apoio ao sector financeiro	55
7.2	Visão geral sem medidas de apoio ao sistema financeiro.....	56
7.3	Saldo orçamental, receita total e despesa total.....	58
7.4	Componentes da receita e da despesa totais.....	60
7.4.1	Receita fiscal e contributiva	60
7.4.2	Receita de Capital	60
7.4.3	FBCF	61
7.5	Dívida	64
8	Avaliação detalhada do cenário orçamental 2019/23	65
8.1	Medidas de política orçamental.....	65
8.1.1	Medidas no cenário de políticas invariantes: discrepâncias face à POE/2019	65
8.1.2	Novas medidas de política constantes do PE/2019–23.....	67
8.2	Medidas temporárias e medidas não-recorrentes.....	69
8.3	Projeções orçamentais (valores ajustados)	72
8.3.1	Contributos para a variação do saldo orçamental.....	72
8.3.2	Receita	73
8.3.2.1	<i>Contributos para a variação da receita (valores ajustados)</i>	73
8.3.2.2	<i>Carga Fiscal (valores ajustados)</i>	75
8.3.2.3	<i>Receitas de Capital (valores ajustados)</i>	78
8.3.2.4	<i>Elasticidades da receita fiscal e contributiva</i>	79
8.3.3	Despesa.....	81
8.3.3.1	<i>Despesa com Juros</i>	81
8.3.3.2	<i>Despesa Primária</i>	82

9 Adequação entre projeções orçamentais e projeções macroeconómicas	87
9.1 Cenário de políticas invariantes e efeitos das medidas de política orçamental	87
9.2 Orientação da política orçamental	90
9.2.1 Orientação da política orçamental prevista no PE/2019–23	91
9.2.2 Aferição pela UTAO da orientação da política orçamental prevista no PE/2019–23	91
9.3 Determinantes da variação do saldo orçamental	94
9.3.1 Decomposição da variação do saldo orçamental prevista no PE/2019–23	95
9.3.2 Aferição pela UTAO da decomposição do saldo orçamental prevista na PE/2019-23	95
9.4 Riscos associados às projeções orçamentais	97
10 Compatibilidade da estratégia orçamental 2019/23 com as regras de disciplina orçamental	101
10.1 Cumprimento do Objetivo de Médio Prazo	101
10.2 Avaliação da trajetória de ajustamento em direção ao Objetivo de Médio Prazo	101
10.2.1 Variação do saldo orçamental estrutural	101
10.2.2 Crescimento da despesa primária líquida	102
10.2.3 Conclusão sobre a avaliação da trajetória do saldo estrutural em direção ao OMP	103
10.3 Regra da dívida	103
10.4 Recomendações do Semestre Europeu	104
11 A estratégia orçamental e desafios económico-orçamentais a médio e longo prazos 107	107
11.1 Demografia e implicações nos sistemas de saúde e pensões	107
11.1.1 As projeções demográficas de longo prazo	107
11.1.2 Efeitos previsíveis nas políticas de saúde e pensões	109
11.1.3 Um quadro de referência para analisar escolhas entre sustentabilidade financeira e sustentabilidade social de uma política social	111
11.1.4 Efeitos do choque demográfico na sustentabilidade financeira das pensões	113
11.1.5 Efeitos do choque demográfico na sustentabilidade social das pensões	115
11.1.6 Disposições no PE/2019–23 e no PNR/2019	115
11.2 Implementação da reforma da gestão financeira pública	116
11.2.1 Debilidades persistentes no processo orçamental	116
11.2.2 Adiamentos sucessivos no processo de implementação da nova LEO e do SNC-AP	118
11.2.3 Fatores de risco identificados pelo Tribunal de Contas	120
11.2.4 Disposições no PE/2019–23 e no PNR/2019	121
PARTE III: EPÍLOGO	123
12 Conclusões	125
Anexo 1: Conta das Administrações Públicas	133
Anexo 2: Implicações orçamentais da alteração legislativa aprovada na Comissão Parlamentar de Educação e Ciência no dia 2 de maio de 2019	137
A2.1 Enquadramento	137
A2.2 Hipóteses	138
A2.3 Impacto bruto das medidas	140
A2.4 Impacto líquido das medidas	142

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Evolução das projeções do FMI para o PIB real	8
Tabela 2 – Evolução das projeções da OCDE para o PIB real	9
Tabela 3 – Evolução das projeções da Comissão Europeia para o PIB real	10
Tabela 4 – Projeções do Banco Mundial para o PIB real	10
Tabela 5 – Projeções macroeconómicas para a economia portuguesa: Ministério das Finanças	20
Tabela 6 – Projeções macroeconómicas para a economia portuguesa: OCDE, Comissão Europeia e Conselho das Finanças Públicas	21
Tabela 7 – Projeções macroeconómicas para a economia portuguesa: Banco de Portugal e FMI	22
Tabela 8 – Tabela de Objetivos de Médio Prazo (tríenios 2017–2019 e 2020–2022)	37
Tabela 9 – Avaliação da CE em 2019 à implementação por Portugal das recomendações de política económica formuladas no contexto do Semestre Europeu	39

Tabela 10 – Do saldo orçamental ao saldo estrutural	43
Tabela 11 – Decomposição da variação do saldo orçamental líquido de medidas <i>one-off</i>	46
Tabela 12 – Indicadores de dívida pública na ótica de Maastricht e encargos com juros: 2018 e 2019 .	49
Tabela 13 – Projeções para a trajetória da dívida pública nos PE/2018–22 e PE/2019–23	53
Tabela 14 – Impacto das medidas de apoio ao sistema financeiro no saldo global	56
Tabela 15 – Decomposição dos desvios na receita, despesa e saldo em percentagem do PIB nominal	59
Tabela 16 – Medidas de política orçamental a aplicar em 2019 (POE/2019 vs PE/2019–23).....	66
Tabela 17 – Novas medidas de política orçamental para o período entre 2019 e 2023.....	67
Tabela 18 – Cálculo da despesa com a nova medida “Carreiras Especiais”	68
Tabela 19 – Receitas das Administrações Públicas excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes: peso no PIB (em percentagem e em p.p. do PIB)	74
Tabela 20 – Receitas das Administrações Públicas excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes: valores nominais	74
Tabela 21 – Elasticidades da receita fiscal e contributiva face ao PIB nominal	80
Tabela 22 – Elasticidades da receita fiscal e contributiva face ao PIB nominal, valores ajustados de medidas temporárias e/ou não-recorrentes e de medidas de política orçamental.....	80
Tabela 23 – Despesas das Administrações Públicas excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes: peso no PIB	83
Tabela 24 – Despesas das Administrações Públicas excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes: valores nominais	83
Tabela 25 – Impacto anual das novas medidas de política orçamental previstas no PE/2019–23 no saldo orçamental.....	89
Tabela 26 – Saldo estrutural recalculado com a classificação de medidas temporárias e/ou não recorrentes da UTAO	102
Tabela 27 – Objetivo de médio prazo e ajustamento do saldo estrutural recalculado com a classificação de medidas temporárias e/ou não recorrentes da UTAO	102
Tabela 28 – Cálculo da taxa de variação da despesa primária líquida	103
Tabela 29 – Recomendações do Semestre Europeu vs PE/2019–23	104
Tabela 30 – Produtividade do trabalho projetada para Portugal (PIB por hora trabalhada), 2016–2070	110
Tabela 31 – Prazos originais e novos prazos legais para implementação da nova LEO e do SNC-AP	119
Tabela 32 – Contas das Administrações Públicas: peso no PIB (em percentagem e em p.p. do PIB)	133
Tabela 33 – Conta das Administrações Públicas: valores nominais	134
Tabela 34 – Conta das Administrações Públicas excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes: peso no PIB (em percentagem e em p.p. do PIB)	134
Tabela 35 – Conta das Administrações Públicas excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes: valores nominais	135
Tabela 36 – Características essenciais das medidas em avaliação.....	139
Tabela 37 – Avaliação do impacto bruto das medidas no saldo orçamental	140
Tabela 38 – Recálculo do saldo orçamental e do saldo estrutural considerando o impacto bruto da aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1	142
Tabela 39 – Avaliação do impacto líquido das medidas no saldo orçamental	143
Tabela 40 – Recálculo do saldo orçamental e do saldo estrutural considerando o impacto líquido da aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1	144

Índice de Gráficos

Gráfico 1 – Crescimento do PIB real.....	13
Gráfico 2 – Procura externa líquida de importações e capacidade de financiamento da economia...	13
Gráfico 3 – Composição do PIB real	14
Gráfico 4 – Evolução do PIB real, por componente	14
Gráfico 5 – Investimento (FBCF)	15
Gráfico 6 – Investimento (FBCF) por sector de atividade	15
Gráfico 7 – Consumo privado, poupança e rendimento disponível das famílias.....	15
Gráfico 8 – Emprego, população ativa e taxa de desemprego	15
Gráfico 9 – Produtividade real por hora trabalhada	16
Gráfico 10 – Trabalho temporário.....	16

Gráfico 11 – Decomposição da balança de bens e serviços entre componentes volume e preços.....	17
Gráfico 12 – Capacidade/necessidade de financiamento dos sectores público e privado	17
Gráfico 13 – Composição das balanças corrente e de capital	17
Gráfico 14 – Termos de troca e preços das exportações e das importações.....	17
Gráfico 15 – Peso das exportações portuguesas no total da área do euro	18
Gráfico 16 – Taxa de variação do preço das importações e evolução dos preços do petróleo Brent ...	18
Gráfico 17 – Projeções para a taxa de variação anual do PIB real português em 2019, por instituição ..	19
Gráfico 18 – Projeções para a taxa de variação anual do PIB real português em 2020, por instituição ..	20
Gráfico 19 – Projeções para a taxa de variação anual do PIB	23
Gráfico 20 – Projeções para a taxa de variação anual do consumo privado	23
Gráfico 21 – Projeções para a taxa de variação anual do Consumo público	23
Gráfico 22 – Projeções para a taxa de variação anual do investimento	23
Gráfico 23 – Projeções para a taxa de variação anual das exportações.....	24
Gráfico 24 – Projeções para a taxa de variação anual das importações.....	24
Gráfico 25 – Projeções para a taxa de variação anual do emprego	24
Gráfico 26 – Projeções para a taxa de desemprego	24
Gráfico 27 – Taxa de variação anual do PIB	24
Gráfico 28 – Produto potencial e PIB observado.....	25
Gráfico 29 – Posição líquida de investimento internacional e dívida externa líquida	26
Gráfico 30 – Indicadores de integração financeira na área do euro.....	27
Gráfico 31 – Variação acumulada da dívida pública desde março de 2015 e compras do BCE no âmbito do programa PSPP	27
Gráfico 32 – Contributos para a variação do saldo orçamental das Administrações Públicas (2015 a 2018)	42
Gráfico 33 – Contributos para a variação do saldo orçamental das Administrações Públicas (2015 a 2018)	43
Gráfico 34 – Trajetória do saldo orçamental, do saldo líquido de medidas temporárias e do saldo estrutural no período 2014–2018.....	44
Gráfico 35 – Do saldo estrutural ao saldo estrutural primário	45
Gráfico 36 – Determinantes da variação do saldo orçamental	46
Gráfico 37 – Orientação da política orçamental.....	47
Gráfico 38 – Saldo Orçamental das Administrações Públicas: previsão e execução 2018 versus OE/2019	48
Gráfico 39 – Trajetória projetada do saldo orçamental, saldo primário e juros (2019–2023)	51
Gráfico 40 – Comparação da evolução do saldo orçamental.....	52
Gráfico 41 – Comparação entre PE da evolução da dívida pública	52
Gráfico 42 – Comparação da evolução nominal da dívida pública	53
Gráfico 43 – Decomposição da variação da dívida pública segundo o PE/2019–23.....	54
Gráfico 44 – Desvios dos saldos orçamentais no período 2014-2018 líquidos de medidas de apoio ao sistema financeiro	55
Gráfico 45 – Previsões do saldo orçamental nos PE 2014–2018 versus execução.....	57
Gráfico 46 – Previsões da receita nos PE 2014–2018 versus execução.....	57
Gráfico 47 – Previsões da despesa nos PE 2014–2018 versus execução	57
Gráfico 48 – Execução versus previsão da receita total.....	60
Gráfico 49 – Execução da receita total e da receita fiscal e contributiva	60
Gráfico 50 – Execução versus previsão da receita fiscal e contributiva.....	60
Gráfico 51 – Execução e taxa de execução da previsão da receita fiscal e contributiva.....	60
Gráfico 52 – Execução versus previsão da receita de capital	61
Gráfico 53 – Execução e taxa de execução da receita de capital	61
Gráfico 54 – Execução versus previsão FBCF	61
Gráfico 55 – Execução e taxa de execução FBCF	61
Gráfico 56 – Contributos dos desvios da receita e da despesa por componentes líquidos de medidas de apoio ao sistema financeiro	62
Gráfico 57 – Contributos dos desvios da receita e da despesa por componentes incluindo medidas de apoio ao sistema financeiro	63
Gráfico 58 – Trajetórias da dívida pública de Maastricht projetadas nos Programas de Estabilidade	64
Gráfico 59 – Decomposição da evolução da dívida pública de Maastricht	64
Gráfico 60 – Saldo orçamental excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou medidas não- recorrentes	72

Gráfico 61 – Saldo primário e despesa com juros, excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes	73
Gráfico 62 – Receita e despesa, excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes	73
Gráfico 63 – Ajustamento orçamental entre 2018 e 2023, excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes	73
Gráfico 64 – Variação da receita total entre 2019 e 2023 excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes (em p.p. do PIB)	74
Gráfico 65 – Evolução da carga fiscal (valores ajustados)	76
Gráfico 66 – Carga fiscal projetada no PE/2019–23, no PE/2018-22 e valores executados (valores ajustados)	77
Gráfico 67 – Variação da carga fiscal: 2014–18 vs 2018–24	77
Gráfico 68 – Estrutura da carga fiscal em 2023 prevista no PE/2019–23	78
Gráfico 69 – Crescimento anual das receitas de capital excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes	78
Gráfico 70 – Receitas de capital projetadas no PE/2019–23, no PE/2018-22 e valores executados excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes	78
Gráfico 71 – Despesa com juros projetada no PE/2019–23 (em milhões de euros e em percentagem do PIB)	81
Gráfico 72 – Valor nominal da dívida pública e taxa de juro implícita (em mil milhões de euros e em percentagem)	81
Gráfico 73 – Variação da despesa primária entre 2018 e 2023 excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes	82
Gráfico 74 – FBCF das Administrações Públicas excluindo medidas temporárias e/ou não-recorrentes	84
Gráfico 75 – FBCF do Total da Economia projetada no PE/2019–23	84
Gráfico 76 – FBCF das Administrações Públicas vs FBCF do Setor Privado	84
Gráfico 77 – Despesas com Pessoal	85
Gráfico 78 – Crescimento das remunerações por trabalhador nas Administrações Públicas e taxa de inflação	86
Gráfico 79 – Crescimento das remunerações por trabalhador projetada no PE/2019–23: Administrações Públicas vs Total da economia	86
Gráfico 80 – Projeções para o saldo orçamental no PE/2018-22 vs cenário de políticas invariantes	88
Gráfico 81 – Impacto das medidas de política sobre o saldo orçamental face ao cenário de políticas invariantes	88
Gráfico 82 – Efeito de 1.ª ordem das novas medidas de política previstas no PE/2019–23: Medidas de Revisão da despesa vs Outras Medidas	89
Gráfico 83 – Orientação da política orçamental: PE/2019–23 versus Projeções de Inverno da Comissão Europeia e Projeções de março do Conselho das Finanças Públicas	91
Gráfico 84 – Componente Cíclica do Saldo Orçamental e Hiato do Produto em 2018: PE/2019–23 versus Projeções do Conselho das Finanças Públicas e Projeções de Inverno da Comissão Europeia	93
Gráfico 85 – Componente Cíclica do Saldo Orçamental e Hiato do Produto em 2019–23: PE/2019–23 versus Projeções do Conselho das Finanças Públicas e Projeções de Inverno da Comissão Europeia	93
Gráfico 86 – Orientação da política orçamental: PE/2019–23 considerando a avaliação de medidas temporárias e/ou não-recorrentes da UTAO no horizonte de projeção e a componente cíclica em 2018 em linha com o estimada pelo Conselho das Finanças Públicas	94
Gráfico 87 – Determinantes da variação do saldo orçamental projetada no PE/2019–23	95
Gráfico 88 – Determinantes da variação do saldo orçamental projetada no PE/2019–23 considerando a avaliação de medidas temporárias e/ou não-recorrentes da UTAO no horizonte de projeção e a componente cíclica em 2018 em linha com o estimada pelo Conselho das Finanças Públicas	96
Gráfico 89 – Evolução da dívida pública	104
Gráfico 90 – Projeções demográficas de longo prazo para Portugal	108
Gráfico 91 – Produtividade do trabalho em Portugal (PIB por hora trabalhada), 1996–2020	110
Gráfico 92 – Decomposição do impacto bruto da Medida 2 no saldo orçamental	141
Gráfico 93 – Saldo estrutural do PE/2019–23 e saldo estrutural considerando o impacto bruto da aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1	142
Gráfico 94 – Decomposição do impacto líquido da Medida 2 no saldo orçamental	143
Gráfico 95 – Saldo estrutural do PE/2019–23 e saldo estrutural considerando o impacto líquido da aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1	144

Índice de Caixas

Caixa 1 – Medidas temporárias e/ou medidas não recorrentes em 2015 e 2018.....	42
Caixa 2 – Medidas temporárias e/ou medidas não-recorrentes na classificação da UTAO.....	70
Caixa 3 – Cuidados a ter no uso das projeções do <i>Ageing Report 2018 para a produtividade do trabalho</i>	109
Caixa 4 – Objeto e hipóteses principais do estudo <i>Moreira et. al (2019)</i>	114

Índice de Figuras

Figura 1 – Ilustração da estabilização macroeconómica	35
Figura 2 – Cronograma do Semestre Europeu	38
Figura 3 – Dilemas na reforma de políticas sociais	113
Figura 4 – Saldo financeiro do Sistema Previdencial da Segurança Social, antes e depois do esgotamento do FEFSS.....	113
Figura 5 – Sensibilidade do saldo financeiro do Regime Previdencial da SS a uma redução de 0,4 p.p. na produtividade do trabalho, com utilização do FEFSS	114
Figura 6 – Indicadores de sustentabilidade social no cenário central de <i>Moreira et al. (2019)</i>	115

Tabela de siglas e abreviaturas

Sigla/abreviatura	Designação
AdC	Administração Central
AdL	Administração Local
AdR	Administração Regional
AMECO	<i>Annual Macro-Economic Database of the European Commission</i>
ANFA	<i>Agreement on Net Financial Assets</i>
AP	Administrações Públicas
AR	Assembleia da República
AT	Autoridade Tributária e Aduaneira
BCE	Banco Central Europeu
BCP	Banco Comercial Português
BdP	Banco de Portugal
BEI	Banco Europeu de Investimento
BPI	Banco Português de Investimento
BPP	Banco Privado Português
CE	Comissão Europeia
CFP	Conselho das Finanças Públicas
CGA	Caixa Geral de Aposentações
CGD	Caixa Geral de Depósitos
CGE	Conta Geral do Estado
DGO	Direção Geral do Orçamento
DGTF	Direção-Geral do Tesouro e Finanças
DLRR	Dedução por Lucros Retidos e Reinvestidos
DEO	Documento de Estratégia Orçamental
EM	Estado(s)-Membro(s)
EPR	Entidades Públicas Reclassificadas
EUR/USD	Taxa de câmbio: X dólares por 1 euro
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo
FEEF	Fundo Europeu de Estabilização Financeira
FEFSS	Fundo de Equilíbrio Financeiro da Segurança Social
FMI	Fundo Monetário Internacional
GPEARI	Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais do Ministério das Finanças
IABA	Imposto sobre o Alcool e as Bebidas Alcoólicas
IEC	Impostos Especiais de Consumo
IFM	Instituições Financeiras Monetárias
IHPC	Índice Harmonizado de Preços no Consumidor
INE	Instituto Nacional de Estatística
IPC	Índice de Preços no Consumidor
IRC	Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas
IRS	Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Singulares
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
LEO	Lei de Enquadramento Orçamental
LOE	Lei do Orçamento do Estado
M€	Milhões de euros
MF	Ministério das Finanças
MLSA	Ajustamento Estrutural Linear Mínimo <i>Minimum Linear Structural Adjustment</i>
NUT	Nomenclatura das Unidades Territoriais
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
OMP	Objetivo de Médio Prazo
p.	Página
pp.	Páginas
p.p.	Pontos percentuais
PAEF	Programa de Assistência Económica e Financeira
PE	Programa de Estabilidade
PDE	Procedimento relativo aos Défices Excessivos
PE/AAA-AA	Programa de Estabilidade relativo ao período AAA-AAAA
PEC	Pacto de Estabilidade e Crescimento
PERES	Programa Especial de Regularização de Dívidas ao Estado
PIB	Produto Interno Bruto
PII	Posição de Investimento Internacional

Sigla/abreviatura	Designação
PO	Projeto de Orçamento
POE/2019	Proposta de Orçamento do Estado para 2019
PPP	Parcerias-Público Privadas
PSPP	Programa de Compras do Sector Público <i>Public Sector Purchase Programme</i>
PT 2020	Portugal 2020
QPPO	Quadro Plurianual de Programação Orçamental
REF	Reposição de Equilíbrio Financeiro
SMP	<i>Securities Markets Programme</i>
SNC-AP	Sistema de Normalização Contabilística para as Administrações Públicas
SS	Segurança Social
TdC	Tribunal de Contas
TECG	Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação
TFUE	Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia
tvh	Taxa de variação homóloga
UE	União Europeia
UniLEO	Unidade de Implementação da Lei de Enquadramento Orçamental
UTAO	Unidade Técnica de Apoio Orçamental
UTAP	Unidade Técnica de Acompanhamento de Projetos

1 Introdução

1. O objeto estudado neste relatório é o Programa de Estabilidade 2019–2023 apresentado publicamente pelo Governo no passado dia 15 de abril. O Programa de Estabilidade contém a estratégia de médio prazo para a gestão das finanças públicas, devendo explicar as orientações políticas para aquele quinquénio, expor as metas orçamentais que pretende alcançar em cada ano, explicitar as principais medidas de política que corporizam a estratégia e apresentar as projeções macroeconómicas e orçamentais com e sem as novas medidas de política por forma a permitir o escrutínio do impacto das mesmas.

2. O relatório é uma apreciação técnica ao documento do Governo e tem duas finalidades principais. Integrando o programa de atividades aprovado pela Comissão Parlamentar de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa (COFMA), visa, em primeiro lugar, apoiar os trabalhos da mesma sobre o Programa de Estabilidade 2019–2023 (PE/2019–23), nomeadamente a preparação da audição ao Senhor Ministro das Finanças no próximo dia 15 de maio. Em segundo lugar, destina-se aos cidadãos em geral. O documento fica disponível no portal Internet da Assembleia da República e espera-se que a sua leitura alimente o interesse de muitos Portugueses nas matérias económicas e financeiras do país, reforce a transparência das contas públicas e contribua para a formação de opinião pública sobre as questões de fundo no domínio das finanças públicas.

3. O PE/2019–23 é analisado neste documento sob inúmeros ângulos e vai muito além da mera descrição das variações nas rubricas de receita, despesa e dívida que a concretização da estratégia orçamental espera induzir. O documento apresenta as projeções macroeconómicas e orçamentais do Governo e identifica alterações face ao ano de partida, mas oferece muitos mais motivos de interesse a uma gama diversificada de leitores. Está escrito para poder ser apreciado por quem apenas tenha disponibilidade para os aspetos mais conjunturais e próximos do que está no PE, mas também possui conteúdos para leitores mais interessados em compreender aspetos estruturantes, dos fundamentos analíticos da programação orçamental às forças e fraquezas da estratégia proposta ao país, passando pelo cotejo das projeções macroeconómicas e orçamentais do Governo com a realidade dos últimos quinze anos. Tem conteúdos que permanecerão atuais por vários meses e úteis como referência bibliográfica para trabalhos futuros da UTAO e de outros autores, como jornalistas e estudantes do ensino superior. A ideia é esclarecer e fomentar a reflexão sobre o resultado económico das escolhas coletivas que os Portugueses delegam no poder político e são implementadas pelas suas Administrações Públicas. Procurando, então, satisfazer a gama diversificada de interesses nos seus destinatários, o presente relatório analisa questões concretas como: apreciação financeira dos agregados macro-orçamentais no período de projeção, 2019–23; registo histórico da coerência intertemporal das projeções do Ministério das Finanças e identificação de eventuais padrões de desvio recorrente das execuções face às previsões; plausibilidade e riscos de não concretização das projeções macroeconómicas, com identificação de possíveis impactos nos agregados orçamentais e na dívida pública decorrentes da materialização de alguns riscos; decomposição dos saldos orçamentais entre contributos do ciclo económico e medidas de política, distinguindo entre medidas com efeito transitório e medidas com efeito estrutural; posicionamento do PE, e também do Programa Nacional de Reformas apresentado no mesmo dia do PE, perante grandes desafios económicos e sociais de médio e longo prazos; explicação da utilidade para as famílias e as empresas de a política orçamental poder adquirir capacidade para estabilizar a economia e assim mitigar as consequências negativas das flutuações naturais no emprego e no rendimento; justificação das condicionantes ao desenho da estratégia e das metas orçamentais de médio prazo decorrentes das regras de disciplina que Portugal adotou.

4. Merece realce a atenção dada no relatório a dois temas que ganharam proeminência no debate político da semana passada e que têm ligação óbvia à concretização das prioridades estratégicas para 2019–23: i) preocupações expressas pelo Tribunal de Contas quanto ao modo de concretização da reforma da gestão financeira pública; ii) Impacto nas contas públicas e no cumprimento de metas do PE decorrente da contagem do tempo integral de serviço nas carreiras especiais das Administrações Públicas. Os dois assuntos irão provavelmente constar da audição na COFMA ao Senhor Ministro das Finanças prevista para 15 de maio.

5. As conclusões da análise da UTAO estão destacadas no último capítulo. O mesmo está escrito a pensar em leitores sem tempo para acompanhar os detalhes do estudo, mas interessados numa apreensão rápida dos seus resultados. Pode ser compreendido sem necessidade de leitura prévia dos outros capítulos. Naturalmente, é nestes que podem ser encontradas as justificações para todas as conclusões apresentadas.

6. A principal fonte escrita em que a UTAO se apoiou para efetuar esta análise foi, naturalmente, o próprio documento estratégico do Governo, cuja identificação completa é: Ministério das Finanças (2019), *Programa de Estabilidade 2019–2023*, Lisboa, disponível em https://www.parlamento.pt/ActividadeParlamentar/Paginas/DetalleActividadeParlamentar.aspx?BID=112156&ACT_TP=PEC. O relatório beneficiou da informação produzida e disponível na Internet por outras entidades públicas: Instituto Nacional de Estatística (INE), Direção-Geral do Orçamento (DGO), Tribunal de Contas (TdC), Direção-Geral de Assuntos Económicos e Financeiros da Comissão Europeia e Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económicos (OCDE). Foram ainda consultados inúmeros documentos de política, estudos e publicações científicas, todos identificados por extenso ao longo do relatório em notas de rodapé ou no campo "fontes" imediatamente a seguir a gráficos, tabelas e figuras.

7. A UTAO agradece aos autores das fontes citadas o conhecimento e a informação transmitidos e quer deixar um reconhecimento público particular a dois serviços do Ministério das Finanças. Durante o curto período disponível para a realização deste trabalho, a UTAO solicitou e obteve dados adicionais, não publicados, e esclarecimentos prestados pelo Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais (GPEARI) e DGO. Aos colegas destas instituições, a equipa da UTAO agradece o apoio recebido.

8. A terminar, listam-se os cabeçalhos dos capítulos que se seguem.

- 2. Desenvolvimentos recentes na economia internacional e referenciais dos previsores oficiais
- 3. Cenário macroeconómico do Programa de Estabilidade 2019–2023
- 4. Racionalidade económica do planeamento orçamental de médio prazo
- 5. Sinopse da evolução das contas públicas na legislatura atual
- 6. Traços gerais do Programa de Estabilidade 2019/2023 (valores não ajustados)
- 7. Registo passado da coerência intertemporal das previsões e dos desvios entre execução e previsão
- 8. Avaliação detalhada do cenário orçamental 2019/23
- 9. Adequação entre projeções orçamentais e projeções macroeconómicas
- 10. Compatibilidade da estratégia orçamental 2019/23 com as regras de disciplina orçamental
- 11. A estratégia orçamental e desafios económico-orçamentais a médio
- 12. Conclusões
-

- Anexo 1: Conta das Administrações Públicas
- Anexo 2: Implicações orçamentais da alteração legislativa aprovada na Comissão Parlamentar de Educação e Ciência no dia 2 de maio de 2019

PARTE I: MACROECONOMIA

2 Desenvolvimentos recentes na economia internacional e referenciais dos previsores oficiais

9. Este capítulo apresenta os desenvolvimentos em 2018 e as projeções para 2019 a 2023 da economia internacional efetuadas pelas organizações internacionais de referência em matéria de previsão macroeconómica e orçamental. O Programa de Estabilidade 2019–2023 (PE/2019–23) começa com a exposição das projeções do Ministério das Finanças para a economia portuguesa no quinquénio iniciado em 2019 e a terminar em 2023. A UTAO apreciará estas projeções no capítulo seguinte. Tal apreciação levará em conta os cenários prospetivos da economia internacional disponíveis durante a produção do PE/2019–23 e que foram projetados pelas instituições internacionais com capacidade reconhecida para exercer esta função. Por isso, julga-se fazer sentido anteceder tal apreciação pela apresentação, neste capítulo, dos cenários dos previsores oficiais internacionais. Para cada previsor, o capítulo considera os exercícios publicados desde outubro último com projeções para os anos 2018 a 2023. Das instituições internacionais consideradas, só o Fundo Monetário Internacional tem projeções até 2013. Neste contexto, os exercícios de projeção considerados neste capítulo foram: Fundo Monetário Internacional (FMI, outubro/2018, janeiro e abril de 2019), Comissão Europeia (CE, novembro/2018 e fevereiro/2019), Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económicos (OCDE, novembro/2018 e março/2019) e Banco Mundial (BM, janeiro/2019). A Tabela 1, a Tabela 2, a Tabela 3 e a Tabela 4 resumem as projeções mais recentes para a economia mundial e principais áreas geográficas que se relacionam com a economia portuguesa.

10. Nesta análise é atribuída maior importância aos exercícios de projeção mais recentes, devido ao facto de incorporarem informação mais atualizada em termos de indicadores de conjuntura, decisões de política monetária, orçamental e comercial, bem como de contas nacionais financeiras e da economia real.

2.1 Fundo Monetário Internacional (FMI)

11. Em abril de 2019, o FMI efetuou uma revisão em baixa, face ao exercício anterior (janeiro de 2018), das projeções de crescimento da economia mundial, e o maior abrandamento projetado é para o ano 2019. O novo cenário de previsões do FMI, divulgado em abril no âmbito do *World Economic Outlook* (WEO) — intitulado “*Growth slowdown, precarious recovery*”—, prevê um crescimento real do PIB mundial de 3,3% em 2019, o que representa uma revisão em baixa de 0,2 p.p. face à previsão divulgada em janeiro de 2019, e menos 0,4 p.p. face ao projetado em outubro de 2018. Para 2020, a previsão de crescimento da economia mundial é de 3,6%, um valor idêntico ao previsto em janeiro de 2019, mas menos 0,1 p.p. que a previsão avançada em outubro/2018 (Tabela 1). O conjunto das economias desenvolvidas deverá crescer 1,8% em 2019 e 1,7% em 2020, sendo que a previsão para 2019 foi revista 0,2 p.p. em baixa em comparação face a janeiro de 2019 e em menos 0,3 p.p. face a outubro de 2018. A previsão de crescimento para o conjunto das economias desenvolvidas em 2020 manteve-se inalterada desde outubro/2018 (1,7%). Em 2021, este bloco deverá manter o crescimento de 1,7%, abrandando ligeiramente, para 1,6%, nos anos seguintes. Relativamente ao crescimento previsto pelo FMI para as economias em desenvolvimento e mercados emergentes, prevê-se um crescimento de 4,4% em 2019 e 4,8% em 2020, valores que foram revistos em baixa face ao WEO de janeiro de 2019 (em – 0,1 p.p. para 2019 e 2020) e a outubro de 2018 (em – 0,3 p.p. para 2019 e – 0,1 p.p. para 2020). (Tabela 1).

12. A mais recente previsão do FMI aponta para uma diminuição do ritmo de crescimento da área do euro em 2019 e 2020. As previsões de crescimento do FMI para a área do euro foram significativamente revistas em baixa para o biénio 2019 – 2020, esperando-se agora um crescimento de 1,3% e 1,5%, respetivamente. A alteração mais significativa respeita a 2019, uma revisão em baixa de 0,3 p.p. face à previsão de janeiro/2019 e em menos 0,6 p.p. face à de outubro/2018. Relativamente a 2020, a atual previsão do FMI para a área do euro situa-se 0,2 p.p. abaixo do apresentado em janeiro de 2019 e outubro de 2018.

Tabela 1 – Evolução das projeções do FMI para o PIB real
(em percentagem e em pontos percentuais)

	Projeções anuais										Variação das projeções anuais						
	Outubro/2018 (%)		Janeiro/2019 (%)			Abril/2019 (%)					Variação desde outubro/2018 (p.p.)			Variação desde janeiro/2019 (p.p.)			
	2018	2019	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Mundo	3,7	3,7	3,7	3,5	3,6	3,6	3,3	3,6	3,6	3,6	3,6	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	0,0
União Europeia (28)	2,2	2,0	2,2	2,0	1,8	2,1	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1
Área do Euro	2,0	1,9	1,8	1,6	1,7	1,8	1,3	1,5	1,5	1,4	1,4	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-0,3	-0,2
Espanha	2,7	2,2	2,5	2,2	1,9	2,5	2,1	1,9	1,7	1,7	1,7	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0
Alemanha	1,9	1,9	1,5	1,3	1,6	1,5	0,8	1,4	1,5	1,4	1,3	-0,4	-1,1	-0,2	0,0	-0,5	-0,2
França	1,6	1,6	1,5	1,5	1,6	1,5	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5	-0,1	-0,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,2
Reino Unido	1,4	1,5	1,4	1,5	1,6	1,4	1,2	1,4	1,5	1,6	1,6	0,0	-0,3	-0,1	0,0	-0,3	-0,2
E.U.A.	2,9	2,5	2,9	2,5	1,8	2,9	2,3	1,9	1,8	1,6	1,6	0,0	-0,2	0,1	0,0	-0,2	0,1
China	6,6	6,2	6,6	6,2	6,2	6,6	6,3	6,1	5,8	5,6	5,5	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,1
Japão	1,1	0,9	0,9	1,1	0,5	0,8	1,0	0,5	0,5	0,5	0,5	-0,3	0,1	0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Economias desenvolvidas	2,4	2,1	2,3	2,0	1,7	2,2	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	-0,2	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	0,0
Economias em desenvolvimento e mercados emergentes	4,7	4,7	4,6	4,5	4,9	4,5	4,4	4,8	4,9	4,8	4,9	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

Por memória: Preços/IHPC, (Variação, %)

Área do Euro

Fontes: Fundo Monetário Internacional, *World Economic Outlook*, 18 de outubro de 2018, 11 de janeiro de 2019 e 2 de abril de 2019.

13. O relatório do FMI refere que o abrandamento da economia da área do euro foi maior do que esperado devido a uma combinação de fatores que afetou a atividade económica dos países, bem como o facto da evolução dos preços se situar abaixo do objetivo de inflação do BCE. Entre os fatores que contribuíram para a deterioração das previsões do FMI, destacam-se: i) o enfraquecimento do sentimento dos consumidores e das empresas; ii) o atraso na implementação do novo sistema de emissões nos veículos a gasóleo na Alemanha; iii) a incerteza da política orçamental e o abrandamento do investimento em Itália; e, iv) os protestos nas ruas em França, causadores de perturbações nas vendas a retalho.

14. Quanto à evolução dos preços na área do euro, o FMI espera um afastamento face ao objetivo de médio prazo estabelecido para o BCE (nível de inflação próxima, mas inferior, a 2%). Após o crescimento dos preços de 1,8% em 2018, a previsão do FMI para a área do euro é de um abrandamento para 1,3% em 2019 e 1,6% em 2020. Para Portugal, após o ano de 2018 em que os preços cresceram 1,2%, o FMI projeta um abrandamento na evolução dos preços para 2019 (1,0%) e uma recuperação mais significativa nos anos seguintes: 2020 – 2021 (1,7%), 2022 (1,8%) e 2023 (1,9%). (Tabela 1 e Tabela 7).

2.2 Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económicos (OCDE)

15. As previsões da OCDE divulgadas em março de 2019 reforçaram a perspetiva de abrandamento do crescimento económico, em particular, na Europa. As vulnerabilidades na China, na Europa e nos mercados financeiros podem condicionar a economia global. Esta instituição (Tabela 2) perspetiva um crescimento global de 3,3% em 2019 e 3,4% para 2020. Estas previsões representam uma revisão em baixa de 0,2 e 0,1 p.p., respetivamente, face à publicação de novembro de 2018. Estes dados evidenciam um abrandamento progressivo da economia mundial ao longo do período 2018 a 2020. Para a área do euro, a OCDE estima um crescimento de 1,0% em 2019 (revisão em baixa de 0,8 p.p.) e 1,2% para 2020 (revisão em baixa de 0,4 p.p.). (Tabela 2).

16. A OCDE identifica como principais causas para a desaceleração da atividade económica mundial a elevada incerteza política, as tensões comerciais em curso e a erosão da confiança das empresas e dos consumidores. As previsões de crescimento foram revistas em baixa para a generalidade das economias do grupo G20, com revisões mais acentuadas na área do euro relativamente aos anos de 2019 e 2020. As principais causas desta desaceleração económica estão associadas à elevada incerteza política, as tensões comerciais em curso e a erosão da confiança das empresas e dos consumidores. Neste documento, a OCDE salienta ainda que o crescimento do comércio mundial desacelerou acen-

tuadamente e que os inquéritos sobre novas encomendas continuam a indicar uma contração da procura em muitos países. Neste sentido, a OCDE considera que as restrições comerciais introduzidas no passado recente são um entrave ao crescimento, ao investimento e aos padrões de vida, em particular para as famílias de mais baixos rendimentos.

17. Quanto ao continente europeu, a OCDE salienta a substancial incerteza política que permanece nesta região, com destaque para o Brexit. Uma eventual saída desordenada aumentaria significativamente os custos económicos para as economias europeias, face às perdas que o processo já causou.

Tabela 2 – Evolução das projeções da OCDE para o PIB real
(em percentagem e pontos percentuais)

	Projeções anuais						Variação das projeções anuais		
	Novembro/2018 (%)			Março/2019 (%)			Variação desde novembro/2018 (p.p.)		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Mundo	3,7	3,5	3,5	3,6	3,3	3,4	-0,1	-0,2	-0,1
União Europeia (28)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Área do Euro	1,9	1,8	1,6	1,8	1,0	1,2	-0,1	-0,8	-0,4
Espanha	2,6	2,2	1,9	-	-	-	-	-	-
Alemanha	1,6	1,6	1,4	1,4	0,7	1,1	-0,2	-0,9	-0,3
França	1,6	1,6	1,5	1,5	1,3	1,3	-0,1	-0,3	-0,2
Reino Unido	1,3	1,4	1,1	1,4	0,8	0,9	0,1	-0,6	-0,2
E.U.A.	2,9	2,7	2,1	2,9	2,6	2,2	0,0	-0,1	0,1
China	6,6	6,3	6,0	6,6	6,2	6,0	0,0	-0,1	0,0
Japão	0,9	1,0	0,7	0,7	0,8	0,7	-0,2	-0,2	0,0

Fontes: Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económicos (OCDE), "Economic Outlook" N.º 104, 21 de novembro de 2018; "Interim Economic Outlook", 6 de março de 2019.

2.3 Comissão Europeia (CE)

18. A Comissão Europeia (CE) efetuou em fevereiro de 2019 uma revisão em baixa das previsões de crescimento para a União Europeia e para a área do euro, em que se incluem os principais parceiros económicos de Portugal. As previsões da CE divulgadas em fevereiro de 2019 — *European Economic Forecast, Interim* — perspetivam um abrandamento acentuado da atividade económica na União Europeia a 28 e na área do euro, incluindo os principais parceiros comerciais da economia portuguesa. Para 2019, a CE prevê um crescimento de 1,5% para a União Europeia (revisão em baixa de 0,4 p.p. face a novembro/2018) e de 1,3% para a área do euro (revisão em baixa de 0,6 p.p. face a novembro/2018). Para 2020, a previsão da CE aponta para uma ligeira aceleração da economia da União Europeia, para 1,7%, e da área do euro, para 1,6%, pese embora estas duas previsões para 2020 representem, ainda assim, uma revisão em baixa de 0,1 p.p. face a novembro/2018. Relativamente ao crescimento previsto pela CE para os países com os quais a economia portuguesa mantém relações económicas mais significativas, é de salientar a revisão em baixa do crescimento previsto para 2019 em Espanha (-0,1 p.p.), Alemanha (-0,7 p.p.) e França (-0,3 p.p.). (Tabela 3).

Tabela 3 – Evolução das projeções da Comissão Europeia para o PIB real
(em percentagem e pontos percentuais)

	Projeções anuais						Variação das projeções anuais		
	Novembro/2018 (%)			Fevereiro/2019 (interim) (%)			Variação desde novembro/2018 (p.p.)		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Mundo	3,7	3,5	3,5	-	-	-	-	-	-
União Europeia (28)	2,1	1,9	1,8	1,9	1,5	1,7	-0,2	-0,4	-0,1
Área do Euro	2,1	1,9	1,7	1,9	1,3	1,6	-0,2	-0,6	-0,1
Espanha	2,6	2,2	2,0	2,5	2,1	1,9	-0,1	-0,1	-0,1
Alemanha	1,7	1,8	1,7	1,5	1,1	1,7	-0,2	-0,7	0,0
França	1,7	1,6	1,6	1,5	1,3	1,5	-0,2	-0,3	-0,1
Reino Unido	1,3	1,2	1,2	1,4	1,3	1,3	0,1	0,1	0,1
E.U.A.	2,9	2,6	1,9	-	-	-	-	-	-
China	6,6	6,2	5,9	-	-	-	-	-	-
Japão	1,1	1,0	0,5	-	-	-	-	-	-

Fontes: Comissão Europeia, *European Economic Forecast, Winter 2019 (Interim)*, Institutional Paper N.º 096, 7 de fevereiro de 2019; *European Economic Forecast, Autumn 2018*, Institutional Paper N.º 089, 8 de novembro de 2018.

2.4 Banco Mundial (BM)

19. As projeções do Banco Mundial (BM) divulgadas em janeiro de 2019 apontam para um abrandamento da economia internacional, em especial na área do euro e nos Estados Unidos da América, no período 2019–2021. Nestas previsões (Tabela 4) o BM perspetiva que a desaceleração do crescimento económico será particularmente sentida na área do euro, cujo crescimento do PIB real deverá desacelerar de 1,9% em 2018 para 1,6% em 2019, seguindo-se uma trajetória de abrandamento no biénio seguinte. Para os EUA projeta-se também uma desaceleração do crescimento, de 2,9% em 2018 para 2,5% em 2019, que se deverá acentuar em 2020, cuja previsão de crescimento é de 1,7%. Relativamente à evolução da economia chinesa, o BM prevê também uma diminuição do ritmo de crescimento, mantendo-se, contudo, acima de 6% no período em análise. O Japão deverá manter um ritmo baixo de crescimento económico, sempre inferior a 1%. O Reino Unido, com taxas entre 1,3% e 1,7%, deverá seguir uma ligeira aceleração em 2019 (+0,1 p.p. face ao ano anterior), sendo um pouco mais expressiva em 2020–2021 (+0,3 p.p. face a 2019).

Tabela 4 – Projeções do Banco Mundial para o PIB real
(em percentagem)

	Projeções anuais			
	Janeiro/2019 (%)			
	2018	2019	2020	2021
Mundo	3,0	2,9	2,8	2,8
União Europeia (28)	-	-	-	-
Área do Euro	1,9	1,6	1,5	1,3
Reino Unido	1,3	1,4	1,7	1,7
E.U.A.	2,9	2,5	1,7	1,6
China	6,5	6,2	6,2	6,0
Japão	0,8	0,9	0,7	0,6

Fonte: Banco Mundial, "Global Economic Prospects", 8 de janeiro de 2019.

2.5 Súmula

20. Em síntese, as principais organizações internacionais perspetivam uma desaceleração da atividade económica nas economias europeias. Todos estes previsores institucionais estão menos otimistas atualmente do que nos seus exercícios anteriores de projeção para a União Europeia e a área do euro, nos quais se incluem os principais parceiros comerciais de Portugal. Comparando as previsões para 2020 com 2018 e 2019, todas as instituições preveem uma desaceleração na área do euro mais acentuada que na União Europeia, acelerando ligeiramente ou estabilizando em 2020. Entre os quatro principais parceiros da economia portuguesa, a Alemanha evidencia a degradação mais acentuada das perspetivas de crescimento em 2019 e 2020. Os EUA apresentam em todos os previsores oficiais taxas de crescimento mais elevadas que o Japão e a Europa, enquanto a China apresentará o ritmo de crescimento mais elevado característico de uma economia emergente

3 Cenário macroeconómico do Programa de Estabilidade 2019–2023

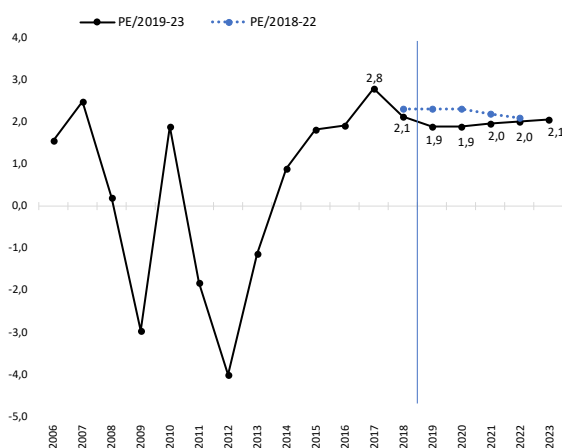
21. Este capítulo analisa a coerência interna do cenário macroeconómico do Programa de Estabilidade 2019–2023 (PE/2019–23) e compara-o com as projeções dos previsores oficiais. A primeira secção apresenta o cenário macroeconómico do PE com muito mais detalhe do que o constante do documento tornado público pelo MF. Coloca as projeções em contexto com a história recente (desde 2005) e, quando apropriado, com o desempenho homónimo de outras economias. Aprecia a coerência interna do cenário, evidenciando as relações entre as variáveis que o compõem e outras que lhe estão associadas pela teoria económica. Neste contexto, considera-se a desagregação do PIB na ótica da despesa, caracteriza-se a evolução do mercado de trabalho através de vários indicadores e examinam-se os determinantes da capacidade/necessidade de financiamento. A segunda secção efetua uma comparação entre as previsões do Ministério das Finanças (MF) e as das principais instituições de referência. Por fim, a terceira secção apresenta um conjunto de fatores que poderão ser considerados riscos incidentes sobre a economia portuguesa e as projeções do MF.

3.1 Traços principais e apreciação da coerência interna do cenário macroeconómico apresentado no PE/2019–23

22. No PE/2019–23 é apresentado um cenário macroeconómico que aponta para um ritmo de crescimento do PIB real próximo do ritmo de crescimento projetado para o crescimento do produto potencial.

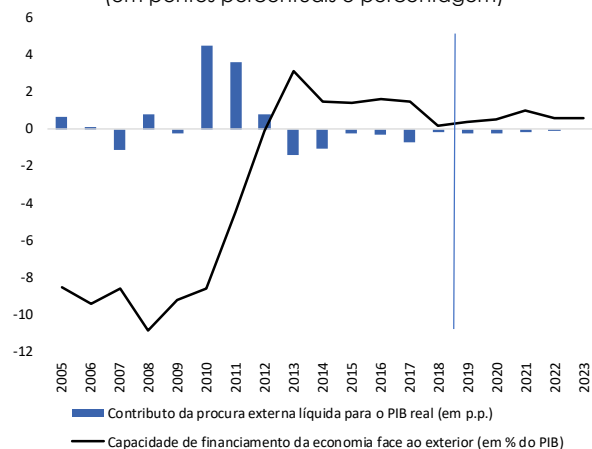
No cenário macroeconómico apresentado encontra-se projetada uma desaceleração do crescimento do PIB real em 2019, seguida de uma ligeira aceleração em 2021 e 2023. A projeção inclui um contributo negativo da procura externa para o crescimento do PIB real devido à deterioração do saldo, em volume, entre exportações e importações, mas projeta uma capacidade de financiamento da economia portuguesa devido, essencialmente, aos contributos da balança de rendimentos secundários e da balança de capital. De acordo com o cenário do PE/2019–23, o PIB real deverá apresentar um crescimento de 1,9% em 2019 (Gráfico 1), o que reflete uma revisão em baixa face ao PE/2018–22 (2,3%) e face ao previsto no OE/2019 (2,2%). Posteriormente, encontra-se prevista uma ligeira aceleração em 2021 e 2023. Este cenário de médio prazo tem subjacente um contributo ligeiramente negativo das exportações líquidas em volume.¹ De referir que as exportações em volume são inferiores às importações em volume ao longo do período 2014–2023, mas em termos nominais o saldo da balança de bens e serviços é positivo devido ao contributo da evolução favorável dos termos de troca durante o período 2012–2016 (Gráfico 2 e Gráfico 14). A economia portuguesa tem registado capacidade de financiamento, mas esta vem-se reduzido, de 2013 (3,2%) até 2018 (0,2%). Porém, o PE projeta um aumento no horizonte de projeção, para 1% em 2021 e 0,6% no biénio 2022–2023 (Gráfico 2).

Gráfico 1 – Crescimento do PIB real
(dados encadeados em volume, percentagem)



Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Gráfico 2 – Procura externa líquida de importações e capacidade de financiamento da economia
(em pontos percentuais e percentagem)

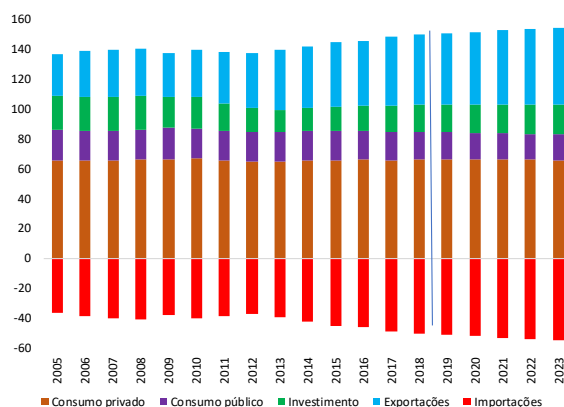


Fontes: INE e Ministério das Finanças.

¹ De referir que, por questões metodológicas, existe um diferencial entre o PIB em volume e a soma das componentes em volume na ótica da despesa. Este diferencial pode influenciar as taxas de crescimento e o contributo de cada componente do PIB.

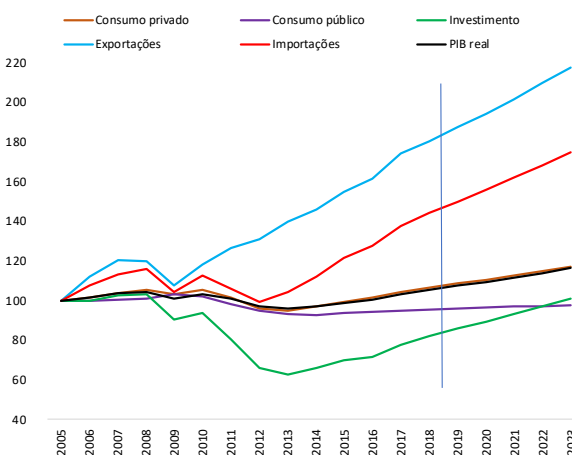
23. No PE/2019–23, o principal contributo para o crescimento da procura agregada advém do consumo privado, seguindo-se os contributos do investimento e do consumo público. De acordo com o cenário projetado, o consumo privado, em volume, deverá crescer a um ritmo próximo do do PIB real, sendo que o investimento deverá aumentar a um ritmo superior. Ao longo do horizonte de previsão, o peso do consumo privado deverá descer marginalmente, de 66,2% no total do PIB em 2018 para 66% em 2023, mantendo-se como a maior componente do PIB real (Gráfico 3). O consumo privado deverá apresentar o principal contributo para o crescimento económico, devido ao seu elevado peso na despesa agregada. Quanto ao investimento, apesar de se projetar um crescimento anual ao longo de todo o horizonte de previsão, o valor a verificar-se em 2023 será inferior ao registado no ano de 2008. As exportações deverão subir o peso, de 47% em 2018 para 51,4% em 2023, refletindo um aumento do grau de abertura ao exterior. Relativamente ao conjunto das exportações e importações, encontra-se projetado um aumento do grau de abertura da economia, aferido em termos reais, de 97% em 2018 para 107% em 2023.²

Gráfico 3 – Composição do PIB real
(dados encadeados em volume, percentagem do PIB)



Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Gráfico 4 – Evolução do PIB real, por componente
(índice, 2005=100)

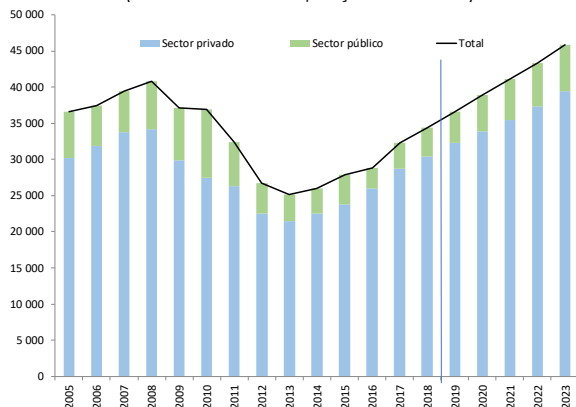


Fontes: INE e Ministério das Finanças.

24. De acordo com o PE/2019–23, o investimento deverá acelerar em 2019, seguido de uma desaceleração nos anos 2020 e 2021, mantendo-se como a componente do PIB com taxa de variação mais elevada. O investimento projetado em termos nominais, aferido pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), deverá beneficiar, essencialmente, do contributo do sector privado (Gráfico 5). Neste cenário, o investimento do sector privado deverá aumentar, em termos nominais, 29,8% entre 2018 e 2023, enquanto no sector público a previsão é de 60% ao longo do mesmo período. De referir que, até 2018, o sector da construção tem apresentado o maior peso no investimento total (49,2% em 2018), apesar de o sector se encontrar aquém do investimento nominal verificado no período anterior à crise financeira (Gráfico 6). O nível de investimento da maioria dos restantes sectores também permanece abaixo do período pré-crise financeira. Tendo em consideração que a componente do investimento é volátil e que se encontra projetado um contributo importante do investimento para o crescimento económico, bem como o facto de o investimento ser determinante para a evolução do produto potencial, a concretização do investimento projetado é um fator de risco importante na materialização dessa evolução.

² O grau de abertura da economia é aferido através do peso no PIB da soma das exportações com as importações.

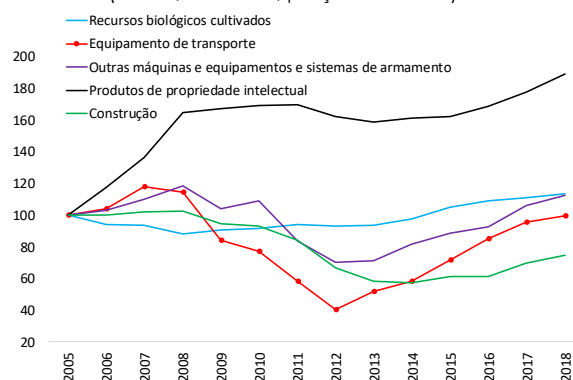
Gráfico 5 – Investimento (FBCF)
(milhões de euros, preços correntes)



Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Gráfico 6 – Investimento (FBCF) por sector de atividade

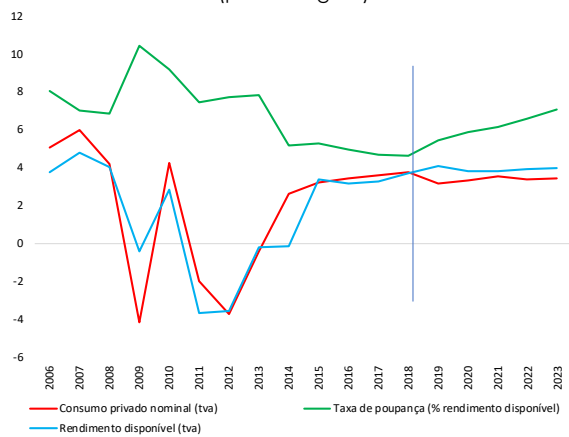
(índice, 2005=100, preços correntes)



Fontes: INE e Ministério das Finanças.

25. No PE/2019–23 encontra-se projetado um crescimento do rendimento disponível superior ao consumo privado nominal, o que refletirá uma subida esperada pelo visor na taxa de poupança. De acordo com o cenário do PE/2019–23, o consumo privado em termos nominais deverá aumentar 3,2% em 2019, 3,5% em 2021 e 3,4% em 2023. Por outro lado, o rendimento disponível deverá subir 4,1% em 2019, 3,8% em 2021 e 4% em 2023, o que tem subjacente, por definição contabilística,³ o aumento da taxa de poupança em percentagem do rendimento disponível das famílias e das instituições sem fins lucrativos, de 5,4% em 2019 para 6,2% em 2021 e 7,1% em 2023 (Gráfico 7). De referir que a taxa de poupança das famílias, calculada em percentagem do rendimento disponível, registou um decréscimo de 2013 (7,8%) para 2018 (4,6%), sendo que o PE/2019–23 prevê um acréscimo da taxa de poupança determinado pelo aumento do rendimento disponível, o qual deverá crescer acima do PIB nominal ao longo do horizonte de projeção.

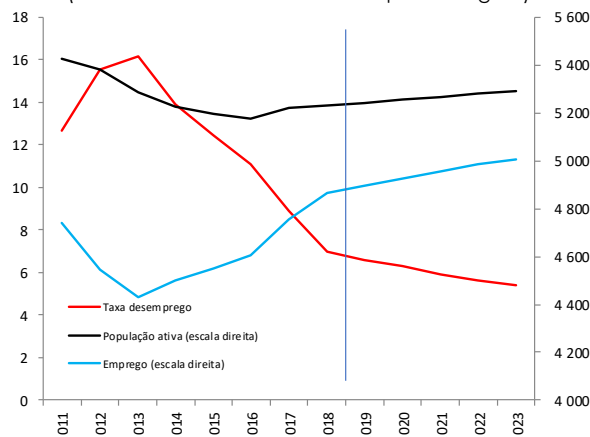
Gráfico 7 – Consumo privado, poupança e rendimento disponível das famílias
(percentagem)



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

Gráfico 8 – Emprego, população ativa e taxa de desemprego

(em milhares de indivíduos e em percentagem)



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

26. Relativamente ao mercado de trabalho, no cenário do PE/2019–23 prevê-se um aumento percentual do emprego acima do aumento percentual da população ativa, contribuindo para a descida da taxa de desemprego. O emprego no sector privado deverá aumentar ao longo do horizonte de projeção (2,9%) a um ritmo superior ao da população ativa (1,1%), contribuindo para a descida da taxa de desemprego (Gráfico 8) de 7% em 2018 para 5,4% em 2023. No cenário implícito ao PE/2019–23, o aumento acumulado da população empregada deverá subir 2,8% entre 2018 e 2023, representando cerca de 140 mil indivíduos, elevando o número de pessoas empregadas para cima de cinco milhões. Relativamente à população ativa, o aumento acumulado entre 2018 e 2023 deverá situar-se em 1,1%.

³ Com total rigor contabilístico, deve dizer-se que no plano de contas nacionais o Rendimento disponível bruto das famílias e das instituições sem fins lucrativos ao serviço das famílias é igual a: Despesa de consumo final + Poupança bruta – Resíduo. Este resíduo é o Ajustamento pela variação da participação líquida das famílias nos fundos de pensões e tem tipicamente um valor negligenciável quando comparado com o Rendimento disponível bruto.

27. No cenário do PE/2019–23 encontra-se projetada uma subida dos custos unitários do trabalho nominais, decorrente do facto do crescimento das remunerações por trabalhador exceder o crescimento da produtividade aparente do trabalho. A evolução da produtividade pode ser aferida através da combinação de alguns indicadores, entre os quais a evolução do PIB, do emprego e das remunerações. Comparando com a área do euro, a evolução da produtividade por hora trabalhada a partir de 2014 foi menos favorável em Portugal do que naquele espaço e na Alemanha e em Espanha (Gráfico 9). Relativamente à incidência do trabalho temporário, em percentagem do emprego total, Portugal tem-se situado acima da área do euro e da Alemanha, mas abaixo do peso registado em Espanha (Gráfico 10). Já quanto aos indicadores presentes no PE/2019–23, a produtividade aparente do trabalho, aferida pelo rácio entre PIB real e emprego, deverá aumentar 7,2% entre 2018 e o final do horizonte de projeção em 2023, devido ao contributo do crescimento que se deverá verificar no PIB real (10,2%), sendo atenuado pelo aumento acumulado do emprego (2,8%). Relativamente ao total das remunerações nominais dos trabalhadores, o crescimento nominal deverá situar-se em 19,5% entre 2018 e 2023, o que implicará um acréscimo dos trabalhadores por conta de outrem em cerca de 2,8%.

Gráfico 9 – Produtividade real por hora trabalhada
(índice, 2010=100)

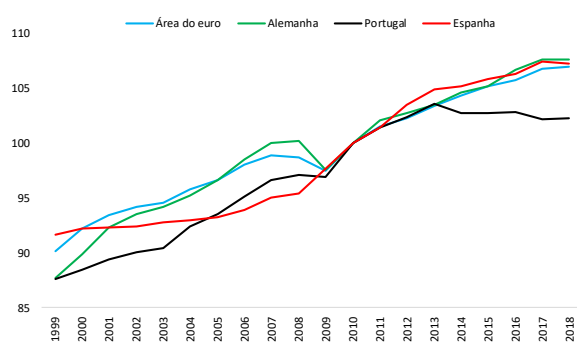
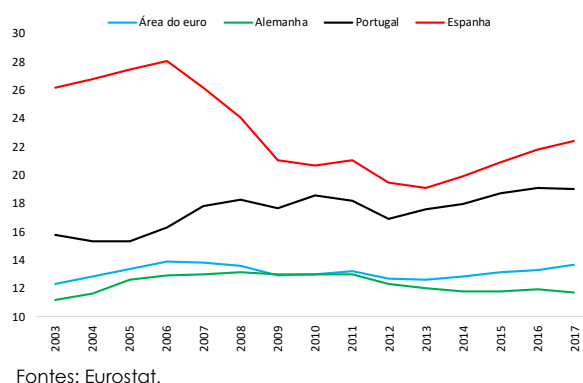
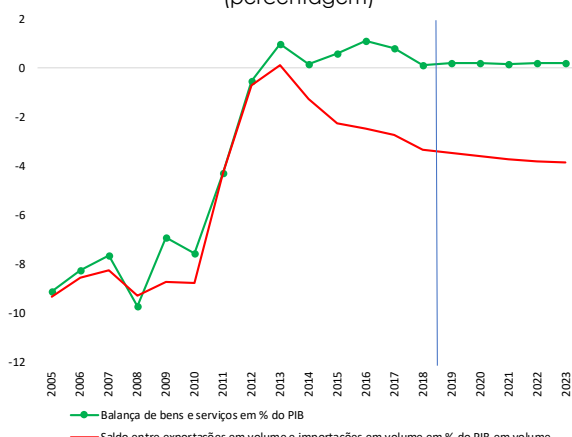


Gráfico 10 – Trabalho temporário
(percentagem do emprego total)



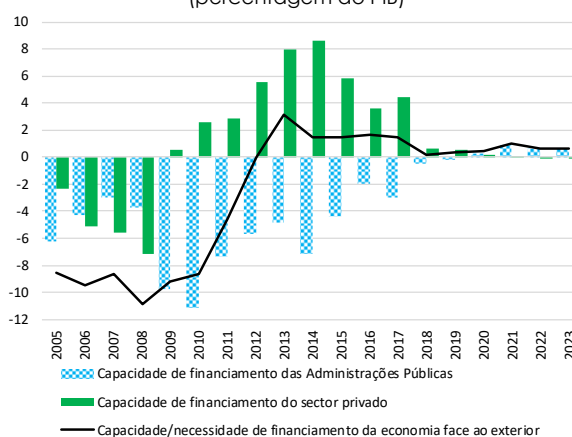
28. No cenário do PE/2019–23, prevê-se uma melhoria da capacidade de financiamento da economia portuguesa, a qual deverá ser determinada pelo aumento dos excedentes da balança de rendimentos secundários e da balança de capital. Por sector institucional, encontra-se projetada uma capacidade de financiamento do sector das Administrações Públicas a partir de 2020, mas uma deterioração da capacidade de financiamento no sector privado até 2021, passando a refletir uma necessidade de financiamento nos anos 2022 e 2023. De acordo com o PE/2019–23 (Gráfico 13), a capacidade de financiamento da economia será obtida essencialmente pelo contributo da balança de capital (1,2% do PIB ao longo de todo o horizonte de previsão) e da balança de rendimentos secundários (1,6% do PIB ao longo do período 2019–2023). Quanto à balança de rendimentos primários, esta deverá permanecer negativa (– 2,6% do PIB em 2019 e – 2,4% em 2023). No PE/2019–23 encontra-se projetado um excedente da balança de bens e serviços em 0,2% do PIB ao longo de todo o horizonte, um reflexo parcial do contributo residual da evolução dos termos de troca. O excedente da balança de bens e serviços que se verifica desde 2013 tem beneficiado dos ganhos nos termos de troca ocorridos entre 2013 e 2016 (Gráfico 11 e Gráfico 14). Posteriormente, houve perdas, e o PE projeta uma convergência para zero da relação entre o deflator das exportações e o deflator das importações. Por sector institucional, no PE/2019–23 encontra-se projetada uma diminuição da capacidade de financiamento do sector privado, de 0,7% do PIB em 2018 para 0,1% do PIB em 2021, passando a ser negativa (– 0,1%) em 2022 e 2023 (Gráfico 12). A confirmar-se esta evolução, será a primeira vez após o ano 2008 que o sector privado irá apresentar necessidades de financiamento.

Gráfico 11 – Decomposição da balança de bens e serviços entre componentes volume e preços (percentagem)



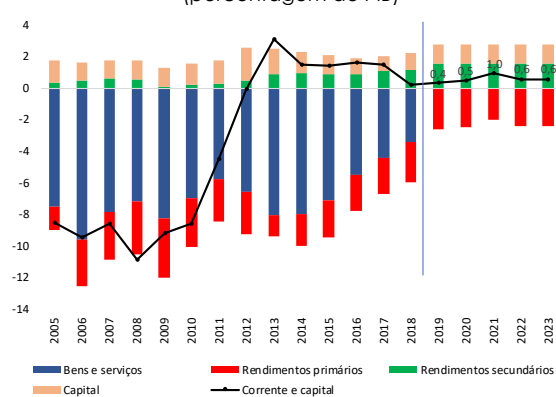
Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

Gráfico 12 – Capacidade/necessidade de financiamento dos sectores público e privado (percentagem do PIB)



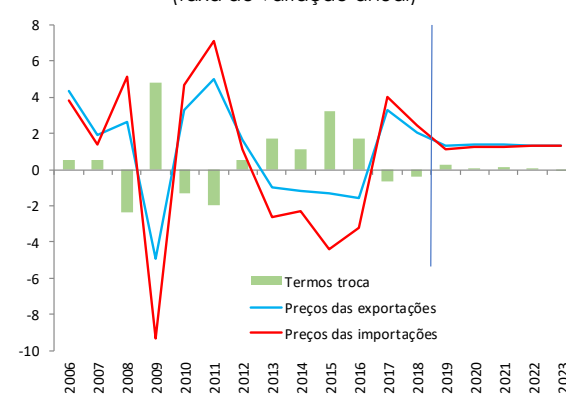
Fontes: INE, BdP, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

Gráfico 13 – Composição das balanças corrente e de capital (percentagem do PIB)



Fontes: INE, BdP e Ministério das Finanças.

Gráfico 14 – Termos de troca e preços das exportações e das importações (taxa de variação anual)

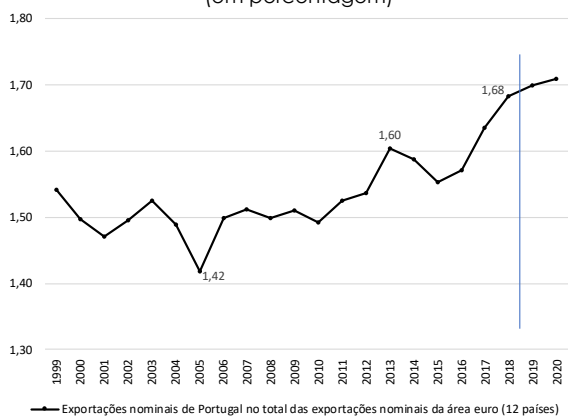


Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

29. No cenário do PE/2019–23 encontra-se implícita um ligeiro aumento das quotas de mercado devido ao facto do crescimento previsto para as exportações ser superior ao crescimento da procura externa dirigida à economia portuguesa. O peso das exportações nominais de Portugal no total das exportações nominais da área do euro aumentou entre 2015 e 2018. De acordo com o PE/2019–23, a procura externa dirigida à economia portuguesa deverá aumentar cerca de 3,5% durante o médio prazo, uma expansão relativa inferior ao ritmo de crescimento das exportações portuguesas, pelo que o MF pressupõe ganhos na quota de mercado. Importa destacar que o peso das exportações nominais de Portugal no total das exportações nominais da área do euro (universo comparável dos 12 países iniciais) terá atingido um máximo no ano de 2018 (1,68%), em contraste com o mínimo verificado em 2005 (1,42%). Este indicador, evidenciado no Gráfico 15, permite comparar o desempenho das exportações portuguesas com o respetivo desempenho das exportações de um conjunto de países com características comuns à economia portuguesa (mercado único e política monetária comum), bem como ultrapassar a dificuldade inerente do facto de a área do euro perder importância no contexto mundial à medida que os países emergentes aumentam o seu peso no comércio internacional.

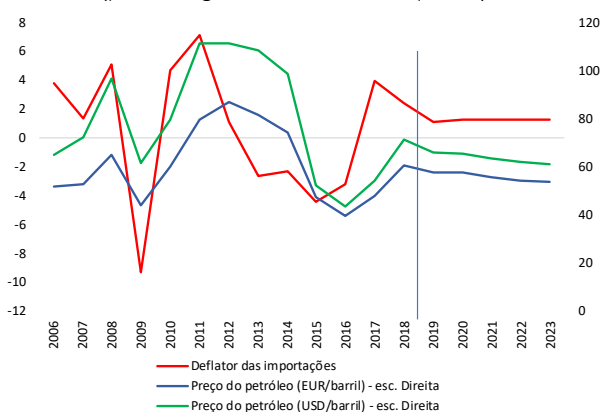
30. O cenário do PE/2019–23 tem implícita uma taxa de variação anual do deflator do PIB em torno de 1,5% ao longo do horizonte de previsão, próxima da projetada para a taxa de inflação. A evolução dos preços da economia é uma componente importante para a evolução do PIB a preços correntes, o qual é utilizado como denominador para o cálculo dos rácios das variáveis orçamentais. O cenário tem implícita uma descida do preço do petróleo de 60,4 EUR/baril em 2018 para 53,6 EUR/baril em 2023 (Gráfico 16). De referir que uma eventual subestimação do preço do petróleo e, conseqüentemente, do seu efeito no deflator das importações pode ter conseqüências no valor do PIB e na composição da procura agregada, sendo que o efeito sobre o deflator do PIB dependerá de as restantes componentes do PIB refletirem, mais ou menos do que proporcionalmente a subida do deflator das importações.

Gráfico 15 – Peso das exportações portuguesas no total da área do euro (em percentagem)



Fontes: Ameco e cálculos da UTAO.

Gráfico 16 – Taxa de variação do preço das importações e evolução dos preços do petróleo Brent (percentagens na escala da esquerda)



Fontes: Energy Information Administration, BCE e cálculos da UTAO.

3.2 Comparação com previsores oficiais

31. Esta secção compara o cenário macroeconómico apresentado no PE/2019–23 com os exercícios de projeção de médio prazo para a economia portuguesa elaborados por outros previsores institucionais de referência. O PE/2019–23 apresenta a estratégia orçamental e as perspetivas de médio prazo para as finanças públicas para o período 2019–2023. Esta visão deverá assentar na situação económica nacional de partida e na projeção prudente dos desenvolvimentos económicos futuros, tendo em conta as interações entre os agregados macroeconómicos e as contas públicas. É com este sentido que a presente secção procederá a uma análise comparada do cenário macroeconómico do MF com os exercícios de projeção de médio prazo apresentados por outros previsores institucionais de referência para a economia portuguesa.

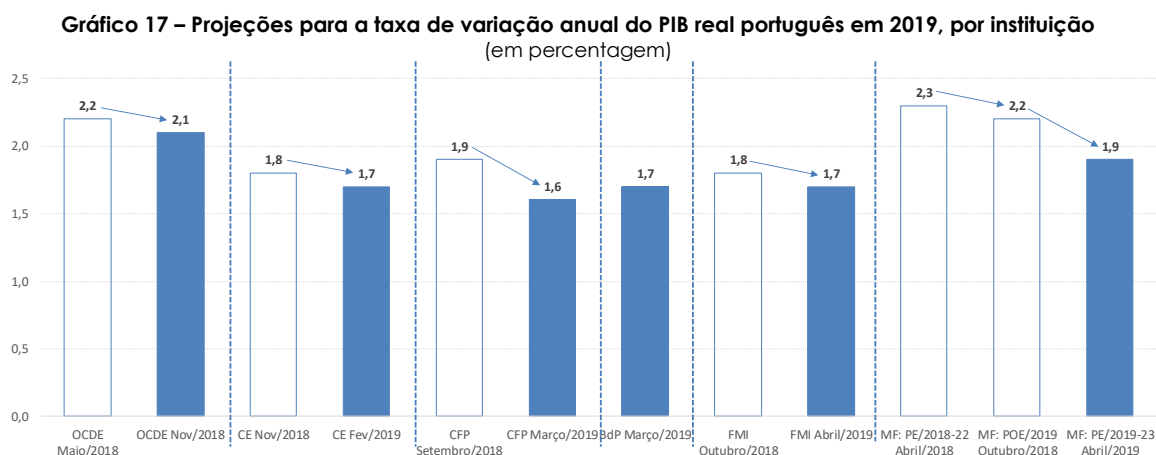
32. A análise dá mais atenção aos exercícios de projeção mais recentes, a saber, os que foram apresentados pelo Ministério das Finanças no PE/2019–23, pelo FMI em abril/2019 e pelo CFP em março/2019. Esta opção valoriza os exercícios de previsão que puderam incorporar mais informação económica relevante, esperando-se, por isso, que possam conter projeções mais fiáveis. Apesar desta preferência, a análise não deixa de ter em conta exercícios anteriores de todas as instituições, permitindo-lhe apreciar a evolução do sentimento dos previsores à medida que mais informação foi ficando disponível. O cenário do FMI (abril/2019) é a mais recente projeção para Portugal, a economia mundial, a União Europeia, a área do euro e os principais parceiros económicos de Portugal e, a par da do CFP para a economia portuguesa, a única que disponibiliza projeções para todas aquelas geografias até 2023.

33. Começa-se por sintetizar os resultados da análise na secção anterior à evolução projetada pelo MF no PE/2019–23 para o PIB real português e a sua desagregação por componentes da procura.

- A desaceleração do crescimento do PIB em 2019 será determinada pela diminuição do contributo da procura interna, motivada por um menor crescimento do consumo privado e do consumo público. Em sentido contrário, a FBCF deverá acelerar o crescimento, passando de 4,4% em 2018 para 5,3% em 2019. Relativamente ao mercado externo, o MF antecipa para 2019 uma ligeira aceleração do ritmo de crescimento das exportações e uma desaceleração do ritmo de crescimento das importações, pelo que o contributo da procura externa líquida deverá melhorar 0,5 p.p. (de -0,7 p.p. para -0,2 p.p.), embora permaneça com um contributo negativo;
- Para o período 2020-2023, a projeção do MF assenta num ligeiro aumento do contributo da procura interna em 2021, o qual deverá subir marginalmente para 2,2 p.p. em 2022 e 2023. O contributo da procura externa será negativo ao longo de todo o horizonte de projeção, sendo -0,2 p.p. até 2021 e melhorando marginalmente para -0,1 p.p. no biénio 2022–2023. Neste âmbito, as variáveis que suscitam maior atenção são as importações e o investimento. As importações porque, após o crescimento de 4,9% em 2018, encontra-se prevista desaceleração do seu crescimento para 3,9% em 2019 e a manutenção deste ritmo ao longo de todo o horizonte de

projeção. O crescimento do investimento merece atenção visto que a sua concretização é fundamental para o crescimento do stock de capital e para o crescimento económico futuro (evolução do produto potencial).

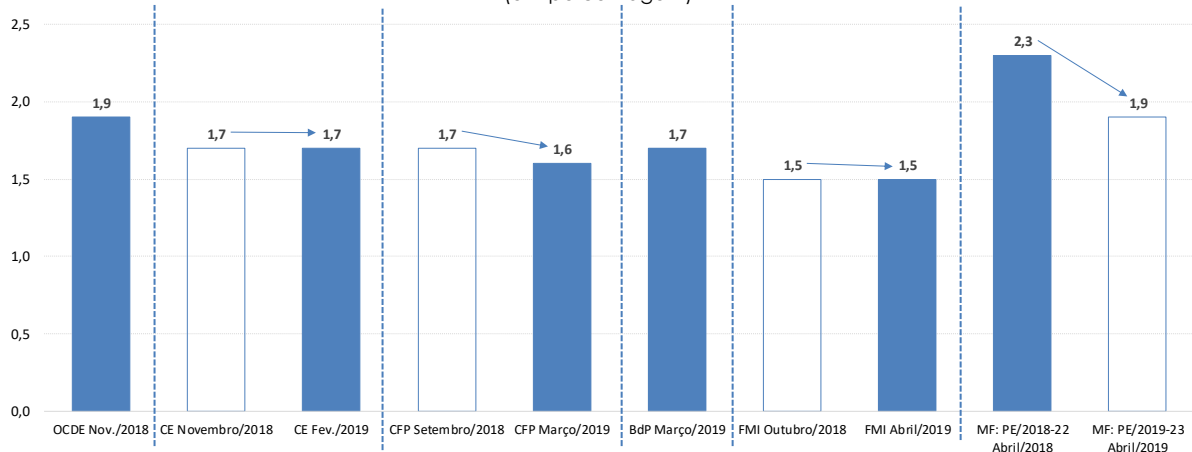
34. A generalidade das instituições tem vindo a rever em baixa a projeção de crescimento para Portugal. O Gráfico 17 compara, para o conjunto de instituições mencionadas, a previsão mais recente para o ano de 2019 com outras efetuadas no passado próximo. Em todas as instituições, regista-se, como traço comum, a diminuição do crescimento real previsto para a produção realizada em território português. As previsões do Ministério das Finanças seguem o mesmo padrão, sendo, contudo, mais otimistas que as apresentadas pela generalidade destas entidades (com exceção da OCDE, cuja previsão mais recente data de novembro/2018). A estimativa pontual para 2019 do MF, de 1,9%, situa-se acima das projeções mais recentes da CE, CFP, BdP e FMI, sendo apenas acompanhada pela da OCDE, que é a mais antiga de todas. Os exercícios de projeção mais recentes da CE, CFP, BdP e FMI, situam o crescimento da atividade económica portuguesa em 2019 no intervalo [1,6% ; 1,7%], verificando-se, portanto, que a previsão do MF se situa fora deste intervalo, com um desvio de +0,2 p.p. acima do limite máximo daquele intervalo.



Fontes: OCDE – Organização para a Cooperação e desenvolvimento Económico, Economic Outlook N.º 103, Maio 2018; Economic Outlook N.º 104, 21 de novembro de 2018; CE – Comissão Europeia, *European Economic Forecast, Autumn 2018*, Institutional Paper 089, 8 de novembro de 2018; *European Economic Forecast, Winter 2019 (Interim)*, Institutional Paper 096, 7 de fevereiro de 2019; CFP-Finanças Públicas: Situação e Condicionantes e 2018-2022 de setembro/2018 e 2019-2023 de março de 2019. | BdP – Banco de Portugal, Boletim Económico, Março de 2019; FMI – Fundo Monetário Internacional, *World Economic Outlook*, 18 de outubro de 2018 e 2 de abril de 2019; MF – Ministério das Finanças, Programa de Estabilidade 2018–2022, abril de 2018, Proposta de Orçamento do Estado para 2019, outubro de 2018 e Programa de Estabilidade 2019–2023, abril de 2019.

35. O Ministério das Finanças efetuou uma revisão em baixa à previsão de crescimento para 2020, mantendo-a, contudo, acima das previsões apresentadas pela maioria das outras instituições (com exceção da OCDE). A atual projeção de crescimento do MF para 2020 é 1,9%, um valor idêntico ao estimado para 2019, mas que representa uma revisão em baixa, de – 0,4 p.p., face ao exercício apresentado há um ano, no PE anterior. A projeção pontual do MF para 2020 é também, a par com a de 2019, mais otimista que a das restantes instituições de referência, com exceção da OCDE. As mais recentes previsões apresentadas pelas principais instituições também reviram em baixa o crescimento esperado para Portugal em 2020. O Gráfico 18 apresenta a sequência de evolução das previsões da OCDE, CE, CFP, BdP e FMI. Para a generalidade destas instituições regista-se, como traço comum, a diminuição do crescimento previsto para a economia portuguesa. Excetua-se o FMI que, em abril, manteve a anterior previsão para 2020 em 1,5%, sendo a mais contida de todas as previsões. As previsões efetuadas pelo Ministério das Finanças seguem o mesmo padrão, sendo, contudo, mais otimistas que as apresentadas pela generalidade destas entidades (com exceção da OCDE, cuja previsão mais recente data de novembro/2018). A atual estimativa do MF para 2020, de 1,9%, situa-se acima das projeções mais recentes da CE, CFP, BdP e do FMI, sendo apenas acompanhada pela da OCDE. Os exercícios de projeção mais recentes da CE, CFP, BdP e FMI, situam o crescimento da atividade económica portuguesa em 2020 no intervalo [1,5% ; 1,7%], verificando-se, portanto, que a previsão do MF se situa fora deste intervalo, com um desvio de +0,2 p.p. acima do seu limite máximo.

Gráfico 18 – Projeções para a taxa de variação anual do PIB real português em 2020, por instituição
(em percentagem)



Fontes: OCDE – Organização para a Cooperação e desenvolvimento Económico, Economic Outlook N.º 104, 21 de novembro de 2018; CE – Comissão Europeia, *European Economic Forecast, Autumn 2018*, Institutional Paper 089, 8 de novembro de 2018; *European Economic Forecast, Winter 2019 (Interim)*, Institutional Paper 096, 7 de fevereiro de 2019; CFP-Finanças Públicas: Situação e Condiçio- nantes e 2018-2022 de setembro/2018 e 2019-2023 de março de 2019. | BdP – Banco de Portugal, Boletim Económico, Março de 2019; FMI – Fundo Monetário Internacional, *World Economic Outlook*, 18 de outubro de 2018 e 2 de abril de 2019; MF – Ministério das Finanças, Programa de Estabilidade 2018–2022, abril de 2018 e Programa de Estabilidade 2019–2023, abril de 2019.

Tabela 5 – Projeções macroeconómicas para a economia portuguesa: Ministério das Finanças

	2018	Ministério das Finanças												
		PE/2018-22 Abril/2018					POE/2019 Outubro/201		PE/2019-23 Abril/2019					
		2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2019	2020	2021	2022	2023	
PIB real e componentes, ótica da despesa (variação, %)														
PIB	2,1	2,3	2,3	2,3	2,2	2,1	2,3	2,2	1,9	1,9	2,0	2,0	2,1	
Consumo Privado	2,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,3	1,9	1,8	1,8	2,0	1,9	1,9	
Consumo Público	0,8	0,7	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	1,0	0,2	0,2	0,6	0,5	0,5	0,5	
Investimento (FBCF)	4,4	6,2	7,0	7,1	6,4	5,5	5,2	7,0	5,3	4,9	4,5	4,5	4,5	
Exportações	3,7	6,3	4,8	4,2	4,2	4,2	6,6	4,6	3,8	3,8	3,7	3,9	3,9	
Importações	4,9	6,3	5,0	4,5	4,5	4,4	6,9	4,8	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	
Contributos para o crescimento do PIB (em p.p.)														
Procura interna	2,8	2,5	2,6	2,6	2,5	2,4	2,7	2,5	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	
Procura externa líquida	-0,7	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	
Preços (variação, %)														
Deflador do PIB	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,4	1,4	1,5	1,5	1,6	1,5	1,5	
Inflação (IHPC)	1,2	1,5	1,5	1,5	1,8	1,8	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6	1,5	1,6	
PIB nominal	3,6	3,8	3,7	3,8	3,7	3,7	3,8	3,6	3,4	3,5	3,6	3,5	3,5	
Mercado de trabalho (variação, %)														
Taxa de desemprego (% da população ativa)	7,0	7,6	7,2	6,8	6,5	6,3	6,9	6,3	6,6	6,3	5,9	5,6	5,4	
Emprego	2,3	1,9	1,1	0,9	0,8	0,8	2,5	0,9	0,6	0,6	0,6	0,6	0,4	
Remuneração média por trabalhador	2,0	2,1	2,1	2,2	2,4	2,4	1,9	2,3	2,7	3,0	3,2	3,2	3,2	
Produtividade aparente do trabalho	-0,2	0,5	1,2	1,4	1,4	1,3	-0,2	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,6	
Financiamento da economia e setor externo (% do PIB)														
Capacidade líquida financiamento face ao exterior	0,2	1,6	1,8	1,8	1,6	1,6	1,0	1,2	0,4	0,5	1,0	0,6	0,6	
Balança corrente	-0,9	0,7	0,7	0,7	0,5	0,4	0,0	0,0	-0,8	-0,7	-0,3	-0,6	-0,6	
Balança de bens e serviços	0,1	1,0	1,0	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	
Balança de rend. primários e transferências	-1,0	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	-0,7	-0,6	-1,0	-0,9	-0,4	-0,8	-0,8	
Balança de capital	0,9	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	
Indicadores de finanças públicas (% do PIB)														
Saldo orçamental	-0,5	-0,7	-0,2	0,7	1,4	1,3	-0,7	-0,2	-0,2	0,3	0,9	0,7	0,7	
Dívida Pública	121,5	122,2	118,4	114,9	107,3	102,0	121,2	118,5	118,6	115,2	109,0	103,7	99,6	
Desenvolvimentos cíclicos														
PIB potencial (variação, %)	-	1,9	2,3	2,2	2,1	2,2	1,9	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	2,0	
Hiato do produto (% do PIB potencial)	-	0,7	0,7	0,8	0,9	0,8	0,7	0,9	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	

Fontes: INE, MF – Ministério das Finanças, Programa de Estabilidade 2018–2022, abril de 2018, Proposta de Orçamento do Estado para 2019, outubro de 2018 e Programa de Estabilidade 2019–2023, abril de 2019.

Tabela 6 – Projeções macroeconómicas para a economia portuguesa: OCDE, Comissão Europeia e Conselho das Finanças Públicas

	2018	OCDE		Comissão Europeia				Conselho das Finanças Públicas												
		Maio/2018		Nov./2018		Novembro/2018			Fev./2019		Setembro/2018					Março/2019				
		2018	2019	2019	2020	2018	2019	2020	2019	2020	2018	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022	2023
PIB real e componentes, ótica da despesa (variação, %)																				
PIB	2,1	2,2	2,2	2,1	1,9	2,2	1,8	1,7	1,7	1,7	2,2	1,9	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4
Consumo Privado	2,5	1,9	1,9	1,8	2,0	-	-	-	-	-	2,3	2,0	1,8	1,6	1,6	2,0	1,7	1,5	1,5	1,4
Consumo Público	0,8	0,7	-0,1	0,2	-0,3	-	-	-	-	-	1,2	0,7	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5
Investimento (FBCF)	4,4	5,9	6,8	6,0	5,0	-	-	-	-	-	5,3	5,2	4,2	3,9	3,5	5,4	4,2	3,8	3,4	3,0
Exportações	3,7	5,8	4,3	4,3	4,0	-	-	-	-	-	5,7	4,5	3,8	3,5	3,4	3,9	3,4	3,3	3,2	2,6
Importações	4,9	6,4	4,7	4,8	4,5	-	-	-	-	-	6,3	4,8	4,0	3,7	3,6	4,0	3,7	3,6	3,6	2,9
Contributos para o crescimento do PIB (em p.p.)																				
Procura interna	2,8	2,3	2,3	2,2	2,1	-	-	-	-	-	2,6	2,3	2,0	1,9	1,8	2,0	1,9	1,8	1,8	1,7
Procura externa líquida	-0,7	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-	-	-	-	-	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Preços (variação, %)																				
Deflator do PIB	1,4	1,4	1,3	1,4	1,4	-	-	-	-	-	1,4	1,6	1,7	1,6	1,6	1,8	1,7	1,6	1,6	1,7
Inflação (IHPC)	1,2	1,1	1,7	1,5	1,4	1,5	1,6	1,6	1,3	1,6	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5	1,2	1,4	1,4	1,5	1,6
PIB nominal	3,6	3,5	3,5	3,5	3,4	-	-	-	-	-	3,6	3,5	3,5	3,4	3,2	3,4	3,3	3,1	3,1	3,1
Mercado de trabalho (variação, %)																				
Taxa de desemprego (% da população ativa)	7,0	7,5	6,6	6,4	5,7	-	-	-	-	-	6,9	6,1	5,9	5,8	5,8	6,1	5,8	5,6	5,6	5,6
Emprego	2,3	2,0	1,3	1,1	1,1	-	-	-	-	-	2,6	1,2	0,5	0,3	0,3	1,1	0,6	0,4	0,3	0,3
Remuneração média por trabalhador	2,0	1,0	2,0	2,5	2,9	-	-	-	-	-	1,6	2,1	2,2	2,4	2,4	2,3	2,5	2,5	2,7	2,7
Produtividade aparente do trabalho	-0,2	0,2	0,9	0,9	0,9	-	-	-	-	-	-0,4	0,6	1,2	1,4	1,3	0,5	1,0	1,1	1,2	1,1
Financiamento da economia e setor externo (% do PIB)																				
Capacidade líquida financiamento face ao exterior	0,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1
Balança corrente	-0,9	-0,3	-0,5	-0,4	-0,1	-	-	-	-	-	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0
Balança de bens e serviços	0,1	1,3	1,1	0,7	0,6	-	-	-	-	-	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6	0,0	-0,1	-0,2	-0,4	-0,5
Balança de rend. primários e transferências	-1,0	-1,6	-1,6	-1,2	-0,6	-	-	-	-	-	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5
Balança de capital	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,8	0,9	0,9	0,9
Indicadores de finanças públicas (% do PIB)																				
Saldo orçamental	-0,5	-0,7	-0,2	-0,2	0,1	-	-	-	-	-	-0,5	-0,2	-0,1	0,6	0,3	-0,3	-0,1	0,4	-0,1	-0,1
Dívida Pública	121,5	-	-	118,4	115,0	-	-	-	-	-	122,2	118,7	116,4	110,1	106,1	117,9	115,7	110,8	107,4	104,1
Desenvolvimentos cíclicos																				
PIB potencial (variação, %)	-	1,1	1,2	1,3	1,3	-	-	-	-	-	1,8	2,0	1,8	1,6	1,6	1,8	1,9	1,7	1,6	1,6
Hiato do produto (% do PIB potencial)	-	-2,7	-1,8	-2,2	-1,3	-	-	-	-	-	0,8	0,6	0,6	0,7	0,7	1,1	0,8	0,6	0,5	0,3

Fontes: INE, OCDE – Organização para a Cooperação e desenvolvimento Económico, Economic Outlook N.º 103, Maio 2018; Economic Outlook N.º 104, 21 de novembro de 2018; CE – Comissão Europeia, *European Economic Forecast, Autumn 2018*, Institutional Paper 089, 8 de novembro de 2018; *European Economic Forecast, Winter 2019 (Interim)*, Institutional Paper 096, 7 de fevereiro de 2019; CFP-Finanças Públicas: Situação e Condicionantes e 2018-2022 de setembro/2018 e 2019-2023 de março de 2019.

Tabela 7 – Projeções macroeconómicas para a economia portuguesa: Banco de Portugal e FMI

	2018	Banco de Portugal				Fundo Monetário Internacional										
		Out. 2018	Março/2019			Outubro/2018					Abril/2019					
		2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
PIB real e componentes, ótica da despesa (variação, %)																
PIB	2,1	2,3	1,7	1,7	1,6	2,3	1,8	1,5	1,4	1,4	1,4	1,7	1,5	1,4	1,4	1,4
Consumo Privado	2,5	2,4	2,7	1,9	1,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Consumo Público	0,8	0,7	0,3	0,2	0,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Investimento (FBCF)	4,4	3,9	6,8	5,8	5,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Exportações	3,7	5,0	3,8	3,7	3,6	6,5	4,7	4,3	4,2	4,2	4,2	4,1	4,1	3,9	3,8	3,8
Importações	4,9	5,1	6,3	4,7	4,1	6,8	5,5	5,0	4,4	4,3	4,3	5,2	4,7	4,2	4,1	4,1
Contributos para o crescimento do PIB (em p.p.)																
Procura interna	2,8	1,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Procura externa líquida	-0,7	1,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Preços (variação, %)																
Deflator do PIB	1,4	-	-	-	-	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Inflação (IHPC)	1,2	1,4	0,8	1,2	1,3	1,7	1,6	1,8	1,9	2,1	2,1	1,0	1,7	1,7	1,8	1,9
PIB nominal	3,6	-	-	-	-	3,9	3,4	3,3	3,2	3,1	3,0	3,4	3,2	3,1	3,2	3,1
Mercado de trabalho (variação, %)																
Taxa de desemprego (% da população ativa)	7,0	7,0	6,1	5,5	5,2	7,0	6,7	6,5	6,3	6,1	6,0	6,8	6,3	6,1	6,0	5,9
Emprego	2,3	2,3	1,5	0,9	0,4	1,9	1,2	-	-	-	-	1,2	0,7	-	-	-
Remuneração média por trabalhador	2,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produtividade aparente do trabalho	-0,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamento da economia e setor externo (% do PIB)																
Capacidade líquida financiamento face ao exterior	0,2	1,4	0,6	0,6	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Balança corrente	-0,9	-	-	-	-	0,0	-0,3	-0,6	-0,9	-1,3	-1,5	-0,4	-0,5	-0,7	-1,0	-1,2
Balança de bens e serviços	0,1	1,3	0,2	-0,2	-0,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Balança de rend. primários e transferências	-1,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Balança de capital	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Indicadores de finanças públicas (% do PIB)																
Saldo orçamental	-0,5	-	-	-	-	-0,7	-0,3	-0,2	0,0	0,2	0,2	-0,6	-0,1	0,4	0,3	0,3
Dívida Pública	121,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	119,5	117,3	111,3	107,4	106,3
Desenvolvimentos cíclicos																
PIB potencial (variação, %)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hiato do produto (% do PIB potencial)	-	-	-	-	-	0,1	0,5	-	-	-	-	0,2	0,2	-	-	-

Fontes: INE, BdP – Banco de Portugal, Boletim Económico, Março de 2019; FMI – Fundo Monetário Internacional, *World Economic Outlook*, 18 de outubro de 2018 e 2 de abril de 2019.

36. Os próximos parágrafos estendem a análise até 2023 e alargam o radar a outros agregados macroeconómicos. Os gráficos seguintes permitem retirar outras ilações sobre o cenário macroeconómico do PE/2019–23. Começa-se por olhar para o PIB, em volume, e a sua ventilação na ótica da despesa.

- Gráfico 19 — A previsão do MF para o crescimento do PIB em 2019 (+1,9%) está dentro do intervalo de projeções definido pelas instituições consideradas: [+1,6% ; 2,1%]. Importa referir que a previsão mais otimista é a da OCDE, datada de Novembro/2018, que por ser aquela que se encontra mais afastada do momento atual poderá encontrar-se mais desatualizada que as restantes. Caso se desconsiderasse a projeção da OCDE, a previsão do Governo excederia em +0,2 p.p. o limite superior do intervalo. Para 2020, a previsão do MF para a evolução do PIB situa-se no limite superior do intervalo de projeções, excedendo, em larga medida, este referencial nos anos seguintes;
- Gráfico 27 — Depois de oscilações consideráveis do produto observado desde 2010, o MF projeta agora uma trajetória de crescimento ligeiramente crescente até 2023, começando com 1,9% em 2019 e terminando com 2,1%. O FMI, que é o previsor com exercício mais recente que projeta, pelo menos, até 2023, é mais pessimista em todos os anos, vaticinando uma trajetória de desaceleração, começando com 1,7% em 2019 para acabar com 1,4% em 2023.

Relativamente às componentes da despesa agregada, é possível referir o seguinte:

- Gráfico 20 — A evolução do consumo privado prevista pelo MF para 2019 e 2020 enquadra-se dentro do intervalo de projeções. Contudo, a previsão do MF para os anos seguintes situa o crescimento do consumo privado acima do valor máximo do intervalo de projeções consideradas para cada um dos anos, sendo, portanto, a mais otimista;

- Gráfico 21 — Na perspetiva do MF, a evolução do consumo público deverá crescer apenas 0,2% em 2019, estabilizando nos anos seguintes em torno de 0,5%. Esta previsão do MF situa o crescimento do consumo público ligeiramente acima do dos restantes previsores;
- Gráfico 22 — Quanto à evolução do investimento, a previsão do MF para o período 2019–2021 enquadra-se dentro do intervalo de previsões delimitado pelas outras instituições. Contudo, para 2022 e 2023, a sua previsão excede o limite máximo do intervalo em 1,1 p.p. e 1,5 p.p., respetivamente, tornando-se mais otimista que a dos restantes previsores;
- Gráfico 23 — No tocante às exportações, a previsão do MF aponta para uma estabilização do seu crescimento em torno de 3,8% ao longo do horizonte de previsão do PE/2019–23. Este valor enquadra-se nas previsões das restantes instituições. No caso das importações, a previsão do MF aponta uma contração do seu crescimento em 2019, para 3,9% (menos 1,0 p.p. do que em 2018), estabilizando neste valor ao longo do período em análise, um valor dentro do intervalo de previsão das restantes entidades.

Gráfico 19 – Projeções para a taxa de variação anual do PIB
(em percentagem)

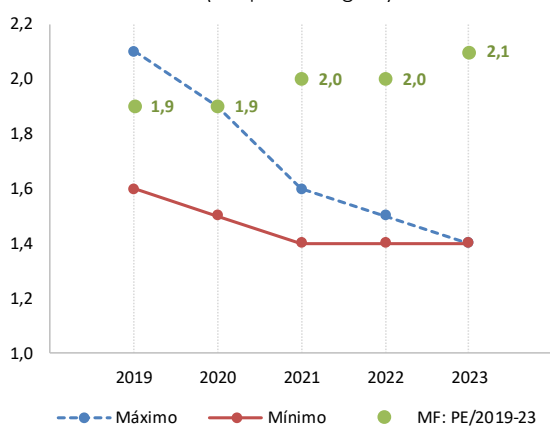


Gráfico 20 – Projeções para a taxa de variação anual do consumo privado
(em percentagem)

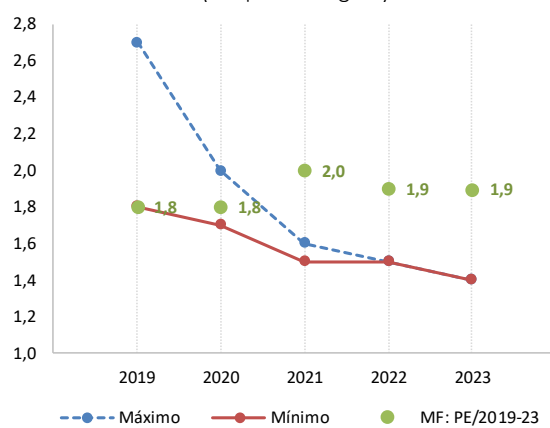


Gráfico 21 – Projeções para a taxa de variação anual do Consumo público
(em percentagem)

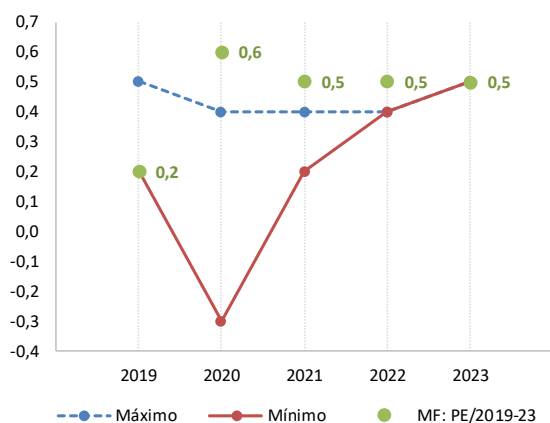


Gráfico 22 – Projeções para a taxa de variação anual do investimento
(em percentagem)

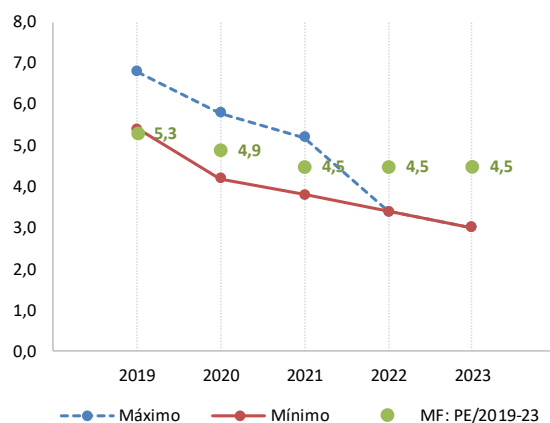


Gráfico 23 – Projeções para a taxa de variação anual das exportações
(em percentagem)

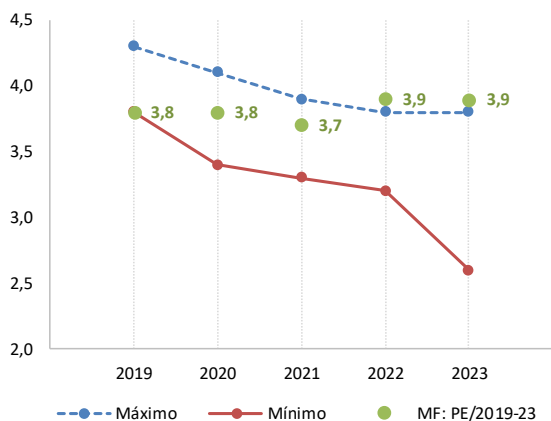


Gráfico 24 – Projeções para a taxa de variação anual das importações
(em percentagem)

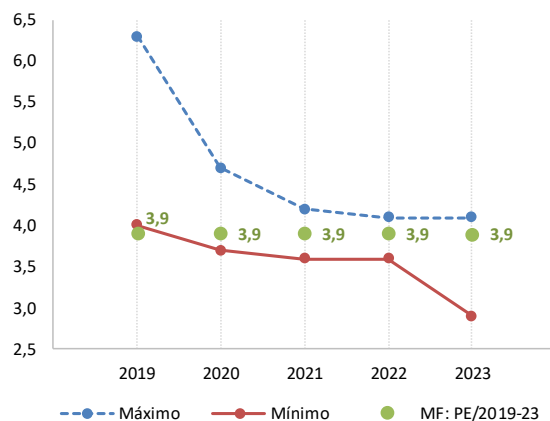


Gráfico 25 – Projeções para a taxa de variação anual do emprego
(em percentagem)

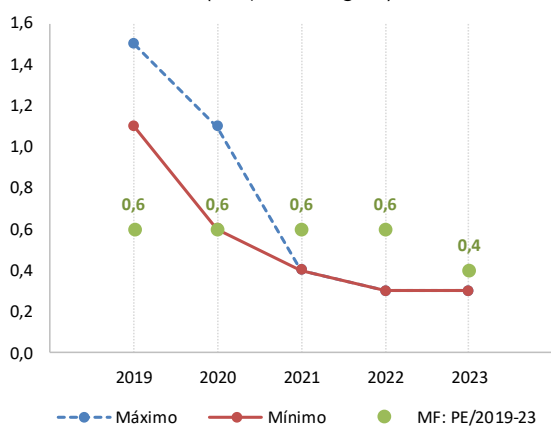
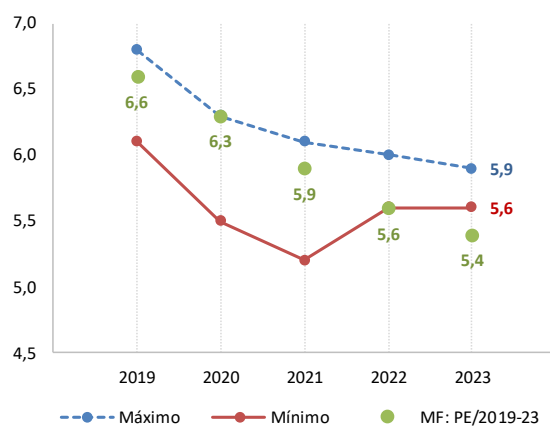
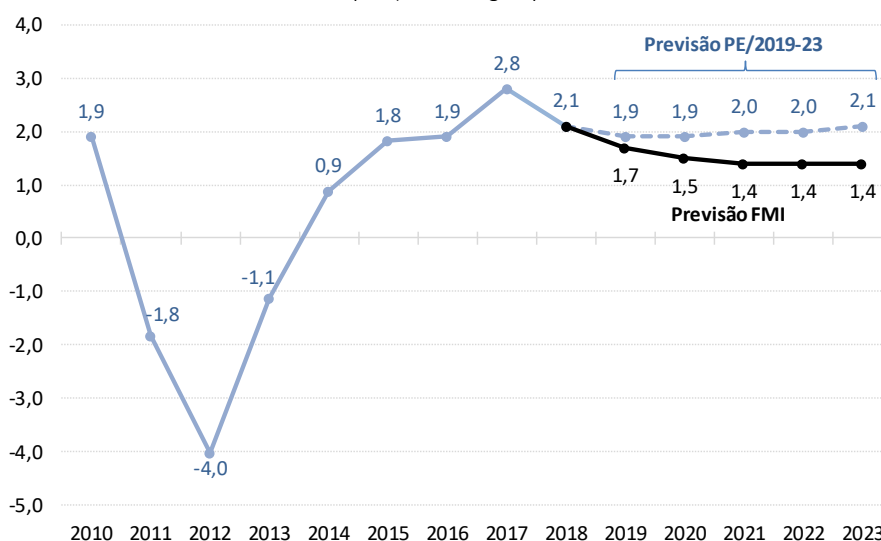


Gráfico 26 – Projeções para a taxa de desemprego
(em percentagem)



Fontes: OCDE – Organização para a Cooperação e desenvolvimento Económico, Economic Outlook N.º 103, Maio 2018; Economic Outlook N.º 104, 21 de novembro de 2018; CE – Comissão Europeia, *European Economic Forecast, Autumn 2018*, Institutional Paper 089, 8 de novembro de 2018; *European Economic Forecast, Winter 2019 (Interim)*, Institutional Paper 096, 7 de fevereiro de 2019; CFP-Finanças Públicas: Situação e Condicionantes e 2018-2022 de setembro/2018 e 2019-2023 de março de 2019. | BdP – Banco de Portugal, Boletim Económico, Março de 2019; FMI – Fundo Monetário Internacional, *World Economic Outlook*, 18 de outubro de 2018 e 2 de abril de 2019; MF – Ministério das Finanças, Programa de Estabilidade 2018-2022, abril de 2018, Proposta de Orçamento do Estado para 2019, outubro de 2018 e Programa de Estabilidade 2019-2023, abril de 2019. | Notas: Os limites "Máximo" e "Mínimo" correspondem, respetivamente, ao maior e ao menor valor do intervalo definido pelas previsões elaboradas pelas referidas instituições internacionais, para cada um dos anos em análise. | Os números constam da Tabela 5, da Tabela 6 e da Tabela 7.

Gráfico 27 – Taxa de variação anual do PIB
(em percentagem)



Fontes: INE, Ministério das Finanças (PE/2019-23) e FMI (WEO, abril/2019). | Nota: A série a tracejado corresponde à evolução apresentada pelo MF no PE/2019-23, abril/2019.

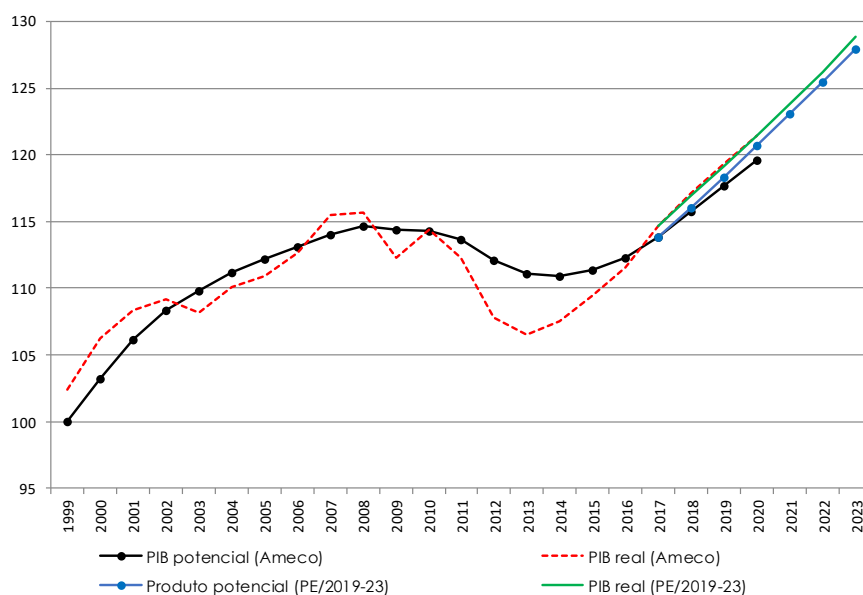
37. Relativamente ao mercado de trabalho, as previsões do MF para a evolução do emprego e do desemprego apresentam-se enquadradas nas dos outros previsores, sendo, contudo, necessário referir dois aspetos (apoiados na informação do Gráfico 25 e do Gráfico 26). A previsão de crescimento do emprego no cenário do PE/2019–23 situa-se em torno de 0,6% entre 2019 e 2022, reduzindo-se ligeiramente para 0,4% em 2023. As previsões avançadas pelas restantes instituições apontam para um crescimento do emprego mais favorável em 2019 e 2020, mas menos favorável que o projetado pelo MF para os anos 2021 a 2023. Quanto à evolução da taxa de desemprego, a generalidade dos previsores oficiais aponta para uma redução gradual ao longo do horizonte de projeção do PE/2019–23. As previsões do MF também apontam para uma redução do desemprego, embora a um ritmo ligeiramente mais acentuado que os restantes previsores na parte final do exercício de previsão, razão pela qual o MF prevê uma taxa de desemprego inferior à das restantes instituições para 2023 (5,4%).

3.3 Riscos do cenário macroeconómico

38. A materialização das trajetórias projetadas no PE/2019–23 para o PIB em volume, as componentes da despesa agregada e o emprego será muito sensível ao que acontecer, de facto, com a FBCF, a poupança dos sectores residentes face ao resto do mundo, o nível de integração financeira na área do euro, e a orientação da política monetária. As conclusões surgem no último parágrafo desta secção.

39. O cenário macroeconómico do PE/2019–23 tem implícito um ritmo de crescimento do PIB real no quinquénio 2019–2023 próximo do ritmo de expansão do produto potencial, projetando-se também um PIB real a observar ligeiramente acima do produto potencial. No PE/2019–23 encontra-se projetado um crescimento médio de 2,0% ao longo do horizonte de projeção para o PIB real a observar, o que se encontra em linha com o crescimento do produto potencial (média anual de 2,0%) e que representa um hiato do produto em cerca de 0,6% do produto potencial (Gráfico 28). Para o crescimento do produto potencial, contribui resumidamente a variação das três variáveis explicativas na função de produção: a produtividade total dos fatores (PTF), o emprego e o stock de capital. De referir que o principal contributo do crescimento no horizonte de previsão advém da PTF, a qual é o fator de produção não observável. Adicionalmente, a concretização do contributo do stock de capital depende da concretização das previsões do investimento, o que se afigura fundamental para assegurar as trajetórias projetadas para o produto potencial e o PIB real a observar durante o período de projeção. De destacar que, durante o período 1999-2018, o crescimento médio anual do produto potencial foi 0,77%, com alternância de fases de crescimento positivo e crescimento negativo. Em nível, o valor do produto potencial do ano de 2018 terá ultrapassado pela primeira vez o produto potencial que se registou em 2008, no início da crise financeira mundial.

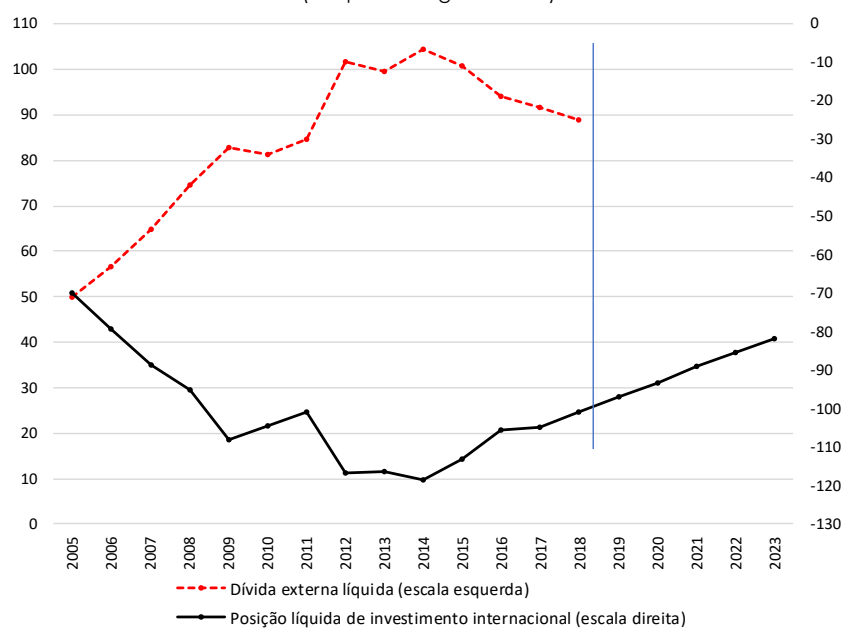
Gráfico 28 – Produto potencial e PIB observado
(Base produto potencial 1999 = 100)



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

40. Tendo em consideração que a posição líquida de investimento internacional (PII) negativa tem um peso significativo no PIB, a concretização da previsão de capacidade líquida de financiamento da economia portuguesa, que consta do cenário macroeconómico, continua a ser fundamental para prosseguir no médio prazo a desalavancagem ordenada da economia portuguesa. Por definição estatística, a dívida externa líquida é uma subcomponente da posição líquida de investimento internacional, ou seja, a dívida externa está dispersa pelos instrumentos “investimento direto”, “investimento de carteira” e “outro investimento”.⁴ O rácio da dívida externa no PIB português situou-se em 89% no final de 2018 (Gráfico 29), sendo que o sector institucional Administrações Públicas apresenta o principal contributo para a dívida externa líquida e para a posição líquida negativa do investimento internacional.⁵ No entanto, o cenário macroeconómico do PE/2019–23 tem implícita uma melhoria da PII de – 100,8% do PIB em 2018 para – 81,9% do PIB em 2023, decorrente da capacidade de financiamento da economia portuguesa. Nesta projeção, o Ministério das Finanças considerou com valor nulo o conjunto “efeito preço, efeito taxa de câmbio e outros ajustamentos”.

Gráfico 29 – Posição líquida de investimento internacional e dívida externa líquida
(em percentagem do PIB)



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

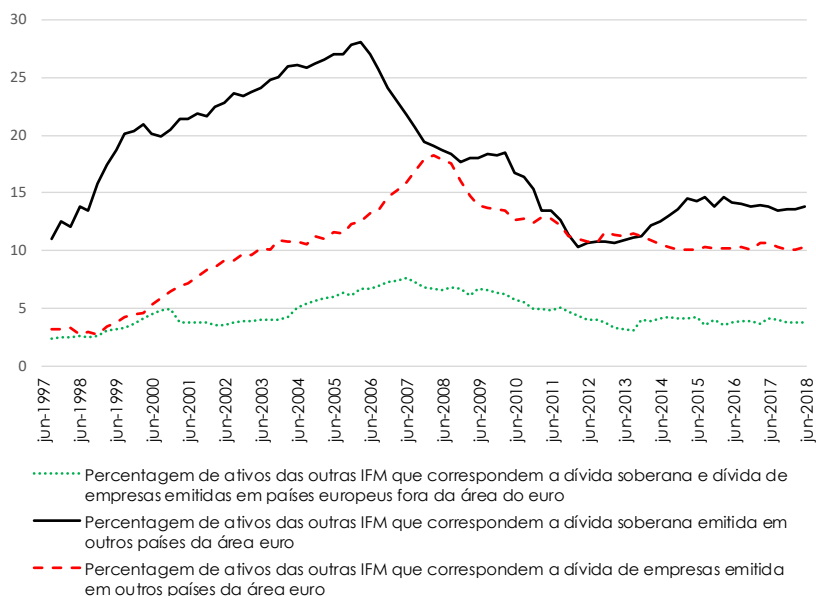
41. O nível de integração financeira no mercado de dívida da área do euro pode representar um risco externo para a estrutura de financiamento da economia portuguesa, devido, essencialmente, ao nível das taxas de juro das futuras emissões de dívida, aos montantes da procura, bem como à estrutura do stock de dívida (maturidades a curto prazo versus maturidades a longo prazo). O nível de integração financeira no mercado de títulos de dívida soberana na área do euro (Gráfico 30) em junho de 2018 foi de 13,8%, nível que representa cerca de metade do máximo, registado em 2006; está 3,4 p.p. acima do mínimo observado, no início de 2012.⁶ Importa salientar que a evolução deste indicador tem consequências no volume dos fluxos financeiros entre países da área do euro, particularmente nos fluxos financeiros líquidos de países com PII positiva para países com PII negativa. Por fim, apesar da previsão de capacidade líquida de financiamento da economia portuguesa prevista para o horizonte até 2023, esta terá necessidade de refinarar a dívida externa que atingir a maturidade, pelo que Portugal se encontra exposto a eventuais oscilações na integração financeira da área do euro.

⁴ De modo exaustivo, os instrumentos da PII são o investimento direto, o investimento de carteira, o outro investimento, os ativos de reserva, os derivados financeiros e opções sobre ações concedidas a empregados. Todos os instrumentos têm ativos e passivos relativamente ao resto do mundo. Existe dívida externa nos ativos e passivos incluídos nos três primeiros instrumentos.

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

⁶ O BCE publica um [conjunto alargado de indicadores para avaliar o nível de integração financeira](#) na área do euro e na União Europeia. Na presente análise, apresenta-se um indicador que se refere ao mercado de dívida pública na área do euro: “Share of MFI cross-border holdings of debt securities issued by euro area and EU corporates and sovereigns”. A série deste indicador encontra-se disponível até ao 2.º semestre de 2018.

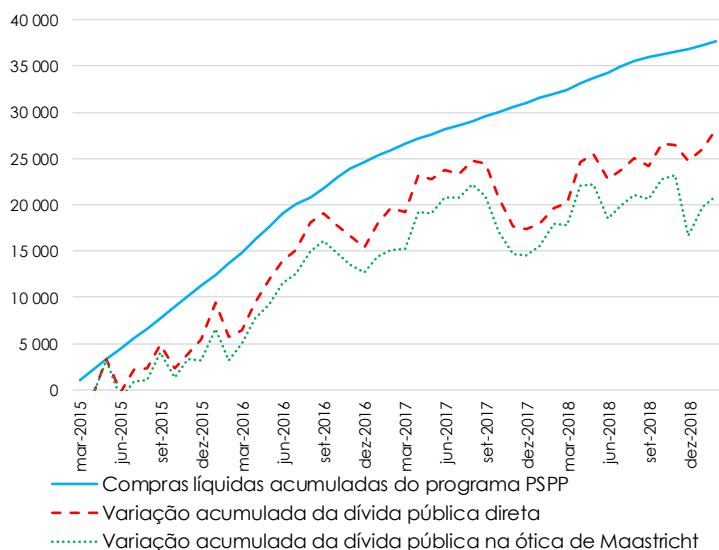
Gráfico 30 – Indicadores de integração financeira na área do euro
(em percentagem)



Fonte: Banco Central Europeu.

42. O carácter menos acomodaticio da política monetária da área do euro para o quinquénio do horizonte de previsão pode ter efeitos quer na economia real da área do euro quer no financiamento da economia. De acordo com a decisão de política monetária para instrumentos não convencionais, o montante de compras mensais líquidas no âmbito do programa alargado de compras (*the expanded asset purchase programme, APP*) terminou no final de 2018. No entanto, a política monetária atual do BCE tem como o objetivo reinvestir os montantes dos títulos de dívida que atingem a maturidade, o que permitirá manter as condições de liquidez favoráveis e um carácter acomodaticio da política monetária. No entanto, a magnitude do montante de compras líquidas no âmbito do programa de compras do sector público (*Public Sector Purchase Programme, PSPP*) desde março de 2015 encontra-se acima da variação acumulada do stock de dívida pública (Gráfico 31), o que tem contribuído para um nível baixo das taxas de rentabilidade da dívida soberana. O montante de dívida acumulada comprada no âmbito deste programa situa-se em cerca de 37,7 mil M€ no final de fevereiro de 2019, sendo superior à variação acumulada da dívida de Maastricht (21 mil M€) e à variação acumulada da dívida direta (28,2 mil M€). Consequentemente, uma possível redução num horizonte mais alargado poderá determinar que os títulos de dívida pública passarão a ser detidos por investidores privados residentes e/ou não-residentes, o que poderá implicar menos recursos financeiros disponíveis para o financiamento do sector privado nacional.

Gráfico 31 – Variação acumulada da dívida pública desde março de 2015 e compras do BCE no âmbito do programa PSPP
(em percentagem)



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

43. As projeções do Ministério das Finanças revelam otimismo na taxa de crescimento do PIB real, bem como uma alteração da estrutura de financiamento da economia portuguesa no final do horizonte de previsão: as Administrações Públicas passarão a registar capacidade de financiamento, mas o sector privado passará a apresentar uma necessidade de financiamento. A componente da formação bruta de capital é a componente do PIB na ótica da despesa que apresenta a maior variância da taxa de crescimento ao longo do período 1996-2018. O contributo do investimento projetado ao longo do quinquénio 2019–2023 para a taxa de crescimento do PIB é de 0,8 p.p., sendo um contributo próximo do registado no período recente 2014–2018. Com efeito, tendo em consideração que o investimento tem um contributo importante para a procura interna de cada ano e para o *stock* de capital dos anos seguintes, então a sua concretização tem especial importância para se alcançar a projeção de crescimento do PIB durante o horizonte de projeção.⁷ Desde 2009 *inclusive*, o sector privado apresenta capacidade de financiamento (cerca de 4,3% do PIB em média entre 2009 e 2018), sendo que, a concretizar-se, a deterioração projetada no PE/2019–23 será uma alteração significativa na estrutura de financiamento da economia portuguesa.

44. A economia portuguesa é considerada uma pequena economia aberta integrada na área do euro, pelo que há um conjunto alargado de fatores externos que poderão condicionar o desempenho dos indicadores da economia portuguesa, essencialmente o investimento, as exportações e a estrutura do financiamento. Com efeito, a elevada dívida externa e a conseqüente PII negativa são vulnerabilidades que poderão aumentar o risco de contágio à economia nacional face a oscilações nos mercados financeiros. Relativamente às condições externas, importa destacar os riscos decorrentes da instabilidade em países produtores de petróleo decorrentes de fatores políticos, bem como o facto da procura externa relevante dirigida à economia portuguesa ser afetada pelo protecionismo crescente dos Estados Unidos e pela incerteza sobre uma eventual saída do Reino Unido do mercado único no âmbito do *Brexit*. Adicionalmente, a diferente evolução entre a política monetária da área do euro e a dos Estados Unidos pode afetar as taxas de câmbio e as taxas de juro nos mercados monetários e financeiros. Quanto aos riscos para a estabilidade financeira, destaca-se a possível reavaliação abrupta e significativa dos prémios de risco no contexto europeu, a qual pode ser desencadeada por movimentos a nível global ou de carácter idiossincrático. Adicionalmente, a ausência de progressos ao nível da união bancária e a conseqüente vulnerabilidade a novas crises pode ser um risco para a estabilidade financeira.

45. Por fim, a síntese da presente secção. A evolução projetada no horizonte 2019–23 apresenta otimismo no crescimento do PIB real e uma alteração na distribuição da capacidade/necessidade de financiamento da economia entre sector público e sector privado. **O cenário macroeconómico do PE encontra-se ameaçado pela eventual concretização de riscos de natureza externa.** Para a concretização da trajetória projetada do PIB real será fundamental materializar as taxas de investimento projetadas e, conseqüentemente, o aumento do *stock* de capital. A concretizar-se no final do horizonte de projeção uma capacidade de financiamento das Administrações Públicas e uma necessidade de financiamento do sector privado, esta estrutura será observada pela primeira vez. Existem riscos de natureza externa que poderão afetar negativamente a balança de bens e serviços, bem como a necessidade de refinanciamento da dívida externa líquida, riscos esses que se podem resumir assim:

- Descida da integração financeira pode baixar os montantes de fluxos financeiros entre os países com PII positiva e os países com PII negativa;
- Elevado montante de dívida externa líquida da economia portuguesa poderá tornar-se um canal de importação de eventual instabilidade nos mercados financeiros devido à necessidade de refinanciamento da economia portuguesa;
- Subida dos preços do petróleo poderá deteriorar a balança de bens e serviços e, conseqüentemente, o crescimento do PIB e a capacidade de financiamento no PE2019–23;
- Política monetária da área do euro menos acomodatória através de uma possível redução do *stock* de dívida pública defida pelo Eurosistema no âmbito da política monetária não convencional poderá afetar o prémio de risco da dívida soberana;

⁷ De salientar que o referido contributo do investimento para o crescimento do PIB não é líquido de conteúdo importado devido à dificuldade/ ausência na obtenção de informação estatística. Contudo, a formação bruta de capital fixo e as exportações são as duas componentes do PIB que tipicamente apresentam percentagem mais elevada de conteúdo importado.

- Incerteza sobre a saída do Reino Unido da União Europeia poderá afetar a estrutura dos fluxos comerciais e do financiamento, sendo que existem elevados fluxos de comércio e financiamento entre Portugal e o Reino Unido;
- Estabilidade financeira do sector bancário pode estar vulnerável a novas crises financeiras, num contexto de ausência de progressos ao nível da união bancária.

PARTE II: FINANÇAS PÚBLICAS

4 Racionalidade económica do planeamento orçamental de médio prazo

46. Este capítulo e o próximo são a antecâmara da avaliação da estratégia orçamental e das projeções das contas públicas constantes do Programa de Estabilidade 2019–2023. O Capítulo 4 tem natureza conceptual e pedagógica. O Capítulo 69 é empírico e visa apresentar o desempenho orçamental nos três primeiros anos da legislatura, a fim de documentar o ponto de partida do PE/2019–23.

47. O presente capítulo pretende ajudar a interpretar um programa orçamental de médio prazo à luz de princípios económicos essenciais da teoria das finanças públicas, e do enquadramento regulamentar europeu pertinente. Assim, a Secção 4.1 recorda as funções que um orçamento público, anual ou plurianual, tem na economia. As escolhas políticas que tal orçamento sempre envolve são exercidas sobre uma ou mais destas funções e, por isso, se justifica esta exposição. O conteúdo da secção faz uma utilização livre das pp. 16–24 de Baleiras *et al.* (2018).⁸ A Secção 4.2 aprofunda o significado de uma daquelas funções, a função orçamental de estabilização, porque ela assume uma importância maior na hora de o poder político explicitar a sua estratégia de médio prazo e estabelecer compromissos, em matéria de saldos e dívida pública, para os próximos quatro anos. A compreensão pela opinião pública da importância que o desempenho desta função tem para o bem-estar dos cidadãos é crítica para se entenderem os condicionamentos que ela exige à programação da política orçamental no médio prazo. A Secção 4.3 resume o enquadramento europeu relevante, com destaque para a explicação do chamado Objetivo de Médio Prazo na Subsecção 4.3.1, objetivo que, aliás, acabou de ser revisto para todos os Estados-Membros, e para as recomendações de política económica dirigidas a Portugal no âmbito do Semestre Europeu, na Subsecção 4.3.2. Um e outras são supostos condicionar a elaboração do PE, a construção dos próximos orçamentos anuais e, ainda, a adoção de várias medidas de política sectorial neste e nos próximos anos.

4.1 Restrição e funções do orçamento das Administrações Públicas

48. O orçamento das Administrações Públicas (AP) retrata os fluxos financeiros resultantes da atividade daquelas entidades e está sujeito a uma restrição. Mede, em cada ano, os recursos que obtém junto dos restantes sectores da economia para financiar as utilizações que realiza. Os recursos e as utilizações estão ligados por uma restrição, conhecida como *restrição orçamental*, que diz que o valor das utilizações não pode exceder o valor dos recursos. Por outras palavras, a restrição exige a solvabilidade ou sustentabilidade financeira do sector, *i.e.*, a capacidade deste pagar a despesa que realiza.

49. Numa classificação comumente aceite entre economistas, o orçamento das AP desempenha três funções na economia: afetação, redistribuição e estabilização. Richard Musgrave, através do seu livro de texto Musgrave (1959),⁹ é, porventura, a referência mais influente na consagração desta classificação.

50. Através da função afetação, o orçamento do sector público envolve-se no fornecimento de bens e serviços à comunidade. Este envolvimento pode acontecer de duas maneiras: através da produção por parte de uma entidade das AP ou da concessão de um incentivo financeiro ao sector privado para que os consumidores ou os produtores mudem as suas escolhas e converjam para determinada cabaz de quantidades de bens e serviços. Em ambos os casos, acontece provisão (ou fornecimento) pública.¹⁰ Em ambos os casos, as AP criam um circuito físico de bens e fatores de produção com o sector privado, bem como um circuito financeiro com o mesmo, que é a contrapartida pecuniária daquele. A racionalidade económica da função afetação decorre da incapacidade de, em certas circunstâncias, o mercado prover as quantidades socialmente ideais, como o parágrafo seguinte dispõe.

⁸ BALEIRAS, Rui Nuno, DIAS, Rui e ALMEIDA, Miguel (2018), *Finanças locais: princípios económicos, instituições e a experiência portuguesa desde 1987*, 1.ª edição, Coleção Livros do CFP, vol. 1, Lisboa: Conselho das Finanças Públicas. Consult. 10 Abr 2019, disponível em <https://www.cfp.pt/publicacoes/sectores-das-administracoes-publicas/financas-locais-principios-economicos-instituicoes-e-a-experiencia-portuguesa-desde-1987>.

⁹ MUSGRAVE, Richard A. (1959), *The Theory of Public Finance*, Nova Iorque: McGraw-Hill.

¹⁰ A provisão pública através de produção privada também pode ocorrer através de intervenções não-orçamentais do Estado—por via da definição de direitos de propriedade, incluindo concessões, e da regulação.

51. A provisão pública pode ser interessante perante uma falha do mercado, mas nem sempre consegue induzir uma afetação eficiente de bens e serviços. Numa economia de mercado, o sistema de preços induz os consumidores e os produtores a contratarem entre si as quantidades de bens e serviços. Na ausência de falhas do mercado, as quantidades transacionadas são socialmente ótimas. Isto significa que maximizam o bem-estar social, não havendo outras que melhorem a satisfação de um agente sem prejudicar a de outro.¹¹ Na realidade, podem ocorrer *falhas de mercado*, isto, é, situações em que as quantidades transacionadas no mercado não são eficientes (no sentido de Pareto). As causas possíveis são diversas podendo, por exemplo, assumir as formas de informação incompleta, externalidades, poder de mercado assimétrico entre compradores e vendedores, tecnologias com economias de escala ou ainda direitos de propriedade indefinidos. Na presença de uma falha concreta do mercado, poderá haver condições para uma provisão pública indutora da afetação socialmente eficiente, dirigida à superação daquela causa. A exploração destas condições não cabe no contexto deste relatório.

52. A função redistribuição consiste na utilização do orçamento público para alterar deliberadamente a distribuição dos níveis de satisfação individuais resultantes do funcionamento espontâneo do mercado. Cada cidadão tem uma opinião quanto à distribuição de bem-estar entre as pessoas. Se não gostar da distribuição existente, poderá desejar a sua alteração. Nas sociedades modernas, as pessoas delegam no poder político o poder de modificar uma determinada distribuição de bem-estar. Este promove redistribuições alterando as dotações de recursos dos indivíduos (património imobiliário, obras de arte, património financeiro, capacidade de trabalho, etc.). Retira dotações a uns agentes para as entregar a outros. No âmbito de uma economia de mercado, os sistemas de segurança social e a política fiscal são os meios redistributivos por excelência. Como as dotações de alguns recursos não são observáveis e o confisco de património é geralmente considerado inaceitável, os Estados têm construído soluções fiscais baseadas na disponibilidade a pagar. É por esta razão que os objetivos redistributivos estão habitualmente cometidos, para além dos subsídios da segurança social, a impostos sobre o rendimento, a impostos indiretos e ainda à tributação de benefícios gerados pela provisão pública de bens ou serviços.¹²

53. Na sua função de estabilização macroeconómica, o orçamento das AP visa atenuar as flutuações naturais da atividade económica. Esta função tem a sua justificação no comportamento de aversão ao risco que caracteriza a maioria dos agentes económicos. Diminuições ou acréscimos inesperados de atividade são um risco, negativo ou positivo, para o nível de bem-estar de consumidores, trabalhadores, acionistas, *i.e.*, da generalidade dos agentes económicos. O senso-comum, confirmado por abundante investigação científica, reconhece que a larga maioria dos agentes é avessa ao risco, o que significa que está disponível para comprar um seguro que reduza a sua exposição ao risco. É este reconhecimento que está na base da ação pública destinada a suavizar os ciclos económicos. As iniciativas com este objetivo que passam pela utilização de instrumentos orçamentais constituem, pois, a *função orçamental de estabilização macroeconómica*, assunto que se desenvolve na próxima secção, no contexto do Pacto de Estabilidade e Crescimento.

4.2 Função orçamental de estabilização

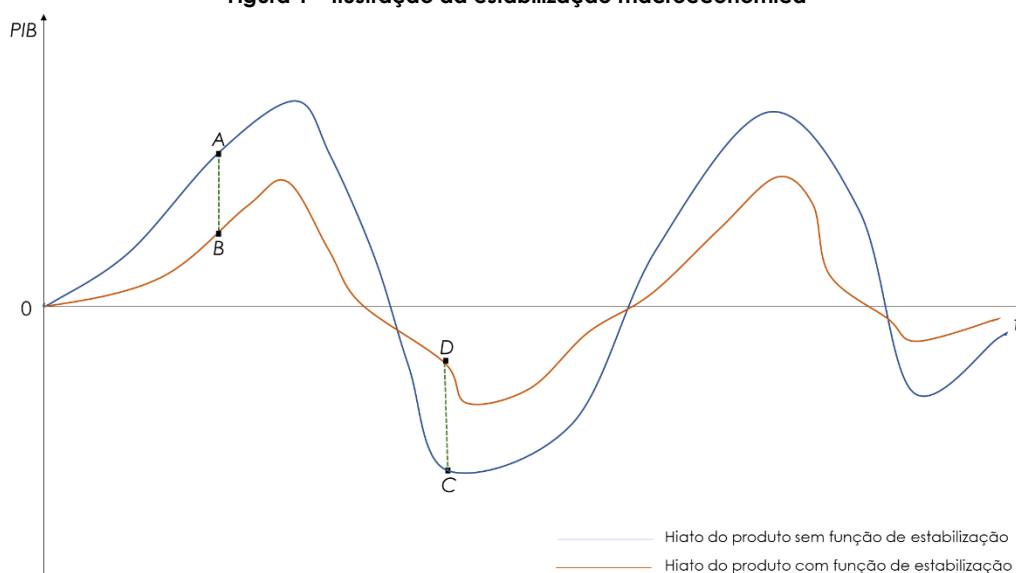
54. A função de estabilização pode ser interpretada como um seguro. Os ciclos económicos são imprevisíveis quanto à sua amplitude e ao momento em que viram de expansão para contração e vice-versa. Os agentes avessos ao risco não gostam de incerteza e estão disponíveis para comprar um seguro que reduza esse risco. Se o preço for justo, o seu bem-estar com seguro é maior do que sem seguro. Na analogia que aqui se expõe, as AP são a entidade seguradora. Oferecem aos agentes económicos uma cobertura contra o risco de flutuações na atividade económica. Quando o Estado baixa (au-

¹¹ Na tradição de Vilfredo Pareto, engenheiro e economista italiano (1848–1923), as quantidades com estas características dizem-se *eficientes no sentido de Pareto*. É o conceito de eficiência na afetação que ainda hoje domina o ensino da microeconomia.

¹² Exemplos de impostos sobre benefícios podem ser um tributo específico sobre a valorização provocada pela abertura ao tráfego de um novo aeroporto na propriedade imobiliária vizinha da infraestrutura e a cobrança coerciva de uma taxa de utilização de uma rodovia (portagem). A diferenciação de taxas destes tributos entre beneficiários pode ter efeitos redistributivos, dependendo de como for implementada. No primeiro exemplo, se a taxa for tanto mais baixa quanto mais caro for o imóvel antes da valorização estimada, então o tributo poderá ser regressivo; tudo depende da correlação entre a riqueza imobiliária e o rendimento no território beneficiado pelo aeroporto.

menta) impostos ou eleva (diminui) o consumo público, no curto prazo o PIB observado aumenta (diminui). Tudo se passa como se o prémio fosse devido em épocas de expansão, e se consubstanciasse num excedente orçamental. A seguradora, ou seja, as AP pagariam uma indemnização aos segurados em conjunturas contracionistas, representada por um défice orçamental e que reduziria a queda do PIB nesses períodos. Na prática, é isto que a estabilização macroeconómica por via orçamental faz: atenua as flutuações do PIB e do desemprego, tanto nas conjunturas boas como nas más. A Figura 1 ilustra o efeito da função estabilizadora desempenhada pelos instrumentos orçamentais. Imagine-se que a diferença entre o PIB observado e o PIB potencial (conhecida como hiato do produto) evolui ao longo do tempo segundo uma das curvas representadas na figura. Na ausência da função de estabilização, o hiato do produto seguiria a trajetória da curva azul. Se o orçamento das AP desempenhar a função de estabilização, o hiato evoluiria segundo a curva laranja: a intervenção pública contrairia a procura agregada nas conjunturas favoráveis, através de um excedente no montante exemplificado pelo comprimento do segmento de reta AB, e expandiria a procura agregada nas conjunturas desfavoráveis, através de um défice na quantia dada pelo comprimento do segmento de reta CD. Repare-se que as flutuações naturais da economia resultam atenuadas pela intervenção pública, razão pela qual os valores do hiato do produto segundo a curva laranja são inferiores (em valor absoluto) aos subjacentes à curva azul.

Figura 1 – Ilustração da estabilização macroeconómica



Notas: O eixo horizontal representa o tempo (variável t) e o eixo vertical o hiato do produto (excesso do PIB observado sobre o PIB potencial). Uma conjuntura favorável (desfavorável) é representada por níveis positivos (negativos) do hiato do PIB. A distância vertical $A - B$ mede o estímulo orçamental (excedente) num período favorável e a distância vertical $C - D$ mede o estímulo orçamental (défice) num período desfavorável.

55. Por definição, a função de estabilização paga-se a si própria. A atuação orçamental de estabilização consiste, pois, na atenuação das flutuações naturais da economia. A fim de não comprometer as outras funções, e tendo em conta a restrição de solvabilidade do sector público, expandir a procura agregada em conjunturas arrefecidas exige contrair a mesma em conjunturas aquecidas. Os défices criados para estimular a economia nas épocas desfavoráveis têm que ser pagos com excedentes nas épocas favoráveis. Quer dizer, o saldo orçamental dedicado a esta função tem que ter pontos de amarração no valor zero: a períodos excedentários têm de suceder períodos deficitários e vice-versa. Este princípio básico das finanças públicas está na base do Pacto de Estabilidade e Crescimento, embora tenha conhecido declinações técnicas ligeiramente diferentes ao longo da sua vigência.

56. Na atualidade, o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) assenta no conceito de saldo orçamental estrutural e exige que este não se afaste excessivamente do nível de equilíbrio. Há que reconhecer, porém, que no PEC o nível de equilíbrio não é o valor zero, mas um valor em percentagem do PIB que seja maior ou igual a -1% do PIB. Este nível mínimo chama-se Objetivo de Médio Prazo (OMP) e não é igual para todos os países, como se explicará na Subsecção 4.3.1. A partir daqui, as especificidades da legislação comunitária e dos códigos de conduta entretanto adotados complexificam a análise. Os detalhes minimamente necessários para se perceber as restrições do enquadramento orçamental comum para a elaboração das metas do Programa de Estabilidade português serão, contudo, explicados

nessa subsecção. Para concluir a apresentação da racionalidade da função de estabilização e como é que o PEC visa viabilizar o seu exercício, retome-se a ideia dos pontos de amarração do saldo orçamental. Para os países no chamado *braço preventivo* do PEC, a amarração acontece apenas para a componente estrutural do saldo orçamental: cada Estado-Membro com um saldo estrutural inferior ao seu OMP terá que tomar medidas de ajustamento orçamental estrutural por forma a convergir para o OMP. Portanto, a componente cíclica do saldo orçamental fica, assim, livre para assumir o valor que a conjuntura e as opções de política do Governo determinarem, sendo certo que a mudança no ciclo macroeconómico deverá determinar a reversão das medidas de política expansionista. Se a reversão não acontecer, as regras de convergência estabelecidas no PEC exigirão a tomada de medidas de natureza estrutural com o mesmo sentido no saldo orçamental. No fundo, o OMP e as regras que limitam a variabilidade do saldo estrutural visam viabilizar a função de estabilização e a satisfação da restrição de sustentabilidade financeira das finanças públicas.

4.3 O contexto europeu

57. O desenho do PE tem de tomar em conta várias dimensões institucionais do quadro de governança económica europeia. Nesta secção, são explicadas duas dimensões. O que são, para que servem e quanto valem os chamados Objetivos de Médio Prazo? Qual é a relação entre as chamadas recomendações de política económica especificamente dirigidas a um Estado-Membro e qual é a última avaliação da Comissão Europeia ao cumprimento por Portugal das recomendações que o Conselho lhe dirigiu no passado recente? As subsecções seguintes respondem, em sequência, a cada uma destas questões.

4.3.1 O Objetivo de Médio Prazo

58. O cumprimento do Objetivo de Médio Prazo é um dos requisitos da vertente preventiva do PEC. O braço preventivo do PEC estabelece um conjunto de requisitos que visam assegurar a solidez e a sustentabilidade das finanças públicas de cada Estado-Membro no médio prazo. Como tal, encontram-se definidas três regras: i) cumprimento do Objetivo de Médio Prazo (OMP) ou da trajetória de ajustamento recomendada em direção ao OMP; ii) cumprimento do limite máximo recomendado para o crescimento da despesa primária líquida; iii) cumprimento do critério aplicável de redução da dívida pública para países com um rácio da dívida acima do valor de referência de 60% do PIB.

59. No âmbito da análise ao PE, é indispensável a verificação do cumprimento do OMP ou da trajetória de ajustamento recomendada. Cada Estado-Membro deve descrever no seu Programa de Estabilidade as medidas de política com impacto materialmente relevante nas finanças públicas do ano corrente e dos quatro seguintes. Para tal, é definida uma estratégia orçamental, que deve mostrar como as autoridades nacionais preveem cumprir as regras de disciplina orçamental aplicáveis no braço preventivo do PEC. O OMP tem como propósito garantir a sustentabilidade das finanças públicas e os critérios de 3% do PIB para o saldo orçamental e de 60% do PIB para a dívida pública (ou de convergência para estes limites nos termos estabelecidos na arquitetura comum). Assim sendo, no âmbito desta análise ao Programa de Estabilidade, é prioritário analisar o conteúdo e a fiabilidade da estratégia orçamental que visa o cumprimento do OMP ou da trajetória de ajustamento recomendada.

60. O OMP e a respetiva trajetória de convergência são expressos em termos do saldo estrutural. A medição do cumprimento do OMP ou da trajetória de convergência é efetuada recorrendo ao conceito de saldo estrutural, que ajusta o saldo orçamental (em contabilidade nacional) do efeito do ciclo económico e exclui o efeito de medidas com natureza temporária e/ou não-recorrentes nas contas das Administrações Públicas.

61. O OMP é diferenciado de acordo com a situação ou o estado das finanças públicas de cada Estado-Membro (EM), podendo divergir entre a exigência de situação orçamental próxima do equilíbrio ou excendentária.¹³ Para cada EM, o OMP estabelecido é distinto, correspondendo a um limite mínimo que permita satisfazer simultaneamente três critérios: i) Salvaguardar uma margem de segurança para

¹³ Artigo 2-A do [Regulamento \(UE\) n.º 1175/2011, de 16 de novembro](#), que alterou o Regulamento (CE) N.º 1466/97.

o limite de 3% do défice orçamental — para tal, é atualizado anualmente um valor "mínimo de referência", que leva em conta a volatilidade passado do ciclo económico e a sensibilidade do saldo orçamental a flutuações do PIB; ii) Assegurar a sustentabilidade das finanças públicas ou o rápido progresso nesse sentido, garantindo a convergência do rácio da dívida para o valor de referência de 60% do PIB, tomando em conta nesse "esforço" o impacto económico e orçamental do envelhecimento da população; iii) Respeitando os critérios (i) e (ii) acomodar uma margem de manobra em termos orçamentais, para atender às necessidades de investimento público.

62. Os objetivos orçamentais de médio prazo são revistos de três em três anos. De acordo com o Regulamento (CE) n.º 1466/97, a Comissão Europeia, na sequência da publicação do Relatório de Sustentabilidade e tendo em conta os dados atualizados dos custos orçamentais relacionados com o envelhecimento da população apurados no âmbito do *Ageing Report*, procede à revisão, a cada três anos, dos OMP aplicáveis aos EM. Presentemente, os valores de OMP em vigor correspondem aos estabelecidos para o triénio 2017–2019, sendo que, em 2019, a Comissão Europeia procede à sua atualização para o novo triénio 2020–2022. Esta revisão já teve lugar. O recente relatório [Vade Mecum on Stability & Growth Pact](#) apresenta a listagem dos objetivos orçamentais de médio prazo de cada Estado-Membro para os próximos três anos (Tabela 8).

Tabela 8 – Tabela de Objetivos de Médio Prazo (triénios 2017–2019 e 2020–2022)

País	Atual OMP 2017-2019	Novo OMP 2020-2022	País	Atual OMP 2017-2019	Novo OMP 2020-2022
Bélgica	-0,50	0,00	Lituânia	-1,00	-1,00
Bulgária	-2,25	-1,25	Luxemburgo	-1,00	0,50
República Checa	-1,50	-0,75	Hungria	-1,50	-1,00
Dinamarca	-1,00	-1,00	Malta	-0,50	-1,00
Alemanha	-0,50	-1,00	Holanda	-1,00	-1,00
Estónia	-1,00	-0,75	Áustria	-0,75	-0,75
Irlanda	-0,50	-1,00	Polónia	-1,25	-1,50
Grécia	na	0,25	Portugal	0,25	0,00
Espanha	-1,00	-1,00	Roménia	-1,75	-1,25
França	-1,00	-1,00	Eslovénia	0,25	-0,25
Croácia	-1,75	-1,25	Eslováquia	-1,00	-1,00
Itália	-0,50	0,50	Finlândia	-1,00	-1,00
Chipre	-1,00	-1,00	Suécia	-1,25	-1,50
Letónia	-1,00	-1,00	Reino Unido	-0,75	-0,50

Fonte: Comissão Europeia, [Vade Mecum on Stability & Growth Pact 2019](#).

63. Para a grande maioria dos países, os OMP previstos para o período 2020–2022 são idênticos ou com um grau de exigência superior ao triénio anterior. Para o triénio 2020–22, o Objetivo de Médio Prazo em 10 Estados-Membros não regista alterações e, para outros 10 países, o critério torna-se mais exigente. Neste particular, destacam-se a alteração significativa prevista para Itália, em resultado da necessidade de um esforço suplementar, que se exige em virtude de recentes desvios na trajetória de ajustamento orçamental, assim como a revisão calculada para o Luxemburgo, que resultou, sobretudo, do aumento da componente referente aos custos de envelhecimento. Em sentido inverso, o OMP no triénio de 2020 – 2022, de sete Estados Membros (nos quais se inclui Portugal) regista uma revisão em baixa (Tabela 8).

64. O Objetivo de Médio Prazo de Portugal para o triénio de 2020–2022 foi revisto em baixa. O atual OMP atribuído a Portugal, válido no período 2017–2019, corresponde a um saldo estrutural de 0,25% do PIB potencial. Como se disse acima, o próximo objetivo de médio prazo para Portugal, válido no triénio 2020–2022, corresponderá a um saldo estrutural nulo, registando-se, assim, uma revisão em baixa em relação ao atual referencial. Tecnicamente falando, o OMP consiste no maior de três limites inferiores possíveis que decorrem dos critérios mencionados no parágrafo 61. Nesse sentido, para uma revisão em baixa do OMP de Portugal, contribuiu a melhoria de alguns indicadores da componente de sustentabilidade das finanças públicas, ou seja, a componente que tem em conta as responsabilidades implícitas e a dívida pública (OMP_{ILD}). Por um lado, verificou-se a redução do rácio da dívida pública face ao PIB (permite um menor esforço suplementar da redução da dívida), assim como um menor défice necessário para garantir a estabilização da dívida em 60% do PIB. Por outro lado, estima-se que o indicador

referente aos custos de envelhecimento não se alterou, contribuindo, por isso, com um efeito neutro para a revisão introduzida.

OMP Portugal (2020–2022)^{14, 15}

$$OMP^{ILD} = \underbrace{\text{Saldo}_{\text{Estab. Dívida}(60\% \text{ PIB})}}_{-1,7} + \underbrace{\alpha * \text{Custo Envelhecimento}}_{0,33 * 0,86} + \underbrace{\text{Esforço}_{\text{Redução Dívida}}}_{1,56}$$

$$0,13 = -1,7 + 0,33 * 0,86 + 1,56$$

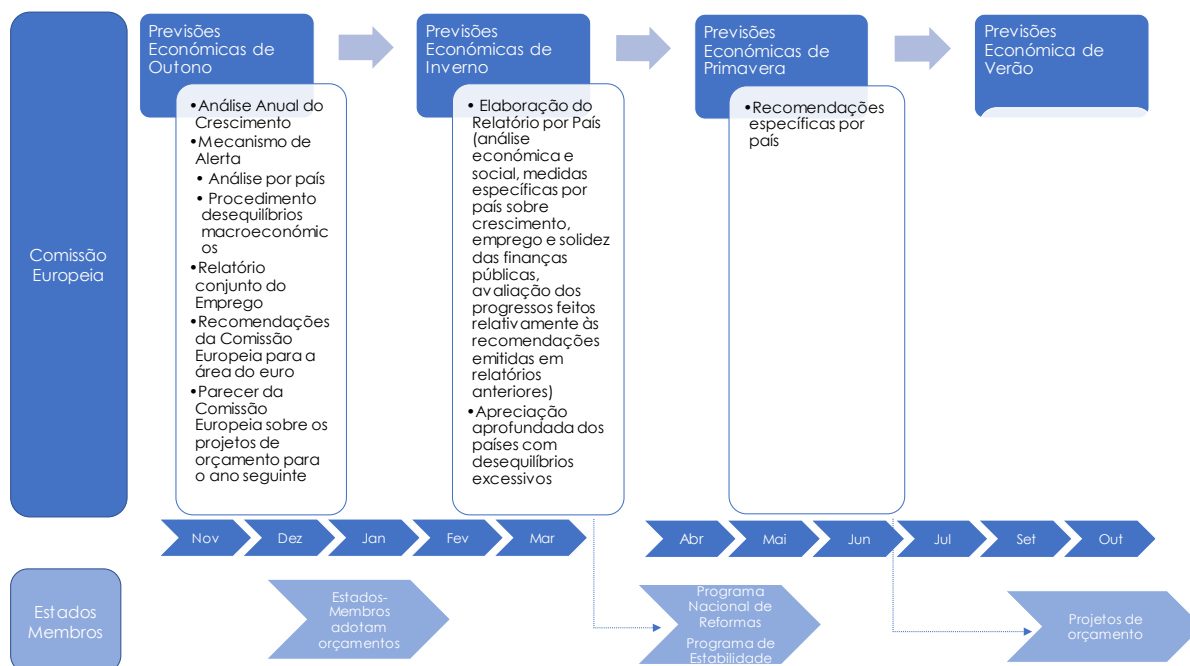
65. O PE/2019–23 incorpora a revisão em baixa do OMP para o triénio 2020–22. O horizonte temporal do Programa de Estabilidade compreende os anos de 2019 a 2023. Nesse contexto, para 2019, o OMP estabelecido é de 0,25% do PIB potencial, sendo que, a partir de 2020, o novo referencial é 0,00%. Como tal, as previsões e as análises inseridas pelo MF no PE/2019–23 levam em linha de conta a revisão em baixa deste referencial.

66. De acordo com o PE/2019–23, Portugal atingirá o OMP em 2020. Tendo por base os dados constantes do PE/2019–23, o Ministério das Finanças prevê que a execução orçamental do ano de 2020 possibilitará a Portugal atingir o seu OMP. Adicionalmente, no período temporal subsequente (2021 a 2023), são projetados saldos estruturais anuais superiores ao OMP revisto para o triénio 2020–22.

4.3.2 Recomendações do Semestre Europeu

67. O Semestre Europeu reflete o ciclo anual de coordenação de políticas económicas e orçamentais na União Europeia, encontrando-se a sua calendarização e funcionamento sintetizados na Figura 2. O Semestre Europeu garante que os Estados-Membros discutem os seus planos orçamentais e económicos com os parceiros na UE em determinados momentos ao longo do ano. Isto permite-lhes comentar os planos dos outros Estados-Membros e permite que a Comissão lhes forneça orientações em tempo útil, antes de serem tomadas decisões a nível nacional. Nesta subsecção, aborda-se o Semestre Europeu em curso e as respetivas recomendações de política. Nos termos legais previstos, estas devem enquadrar o Programa de Estabilidade 2019–23 e também a atualização de 2019 do Programa Nacional de Reformas.

Figura 2 – Cronograma do Semestre Europeu



¹⁴ De acordo com [Vade Mecum on Stability & Growth Pact 2019, p. 12](#), o resultado do cálculo do OMP (até uma décima) é arredondado ao ¼ p.p. mais favorável, que, no caso de Portugal, se traduziu no arredondamento para o nível de 0,0% do PIB potencial.

¹⁵ A diferença de valores entre os lados direito e esquerdo da equação advém do arredondamento às centésimas. Os dados apresentados foram disponibilizados pelo GPEARI em resposta a solicitação da UTAO.

68. O Programa de Estabilidade e o Programa Nacional de Reformas constituem documentos importantes no contexto do Semestre Europeu. O Semestre Europeu em curso iniciou-se a 21 de novembro de 2018, com a Análise Anual do Crescimento.¹⁶ O Mecanismo de Alerta identificou Portugal como um dos Estados-Membros a ser objeto de uma apreciação aprofundada no âmbito do Procedimento de Desequilíbrios Macroeconómicos,¹⁷ cujo relatório foi divulgado no passado dia 27 de fevereiro. Tomou em consideração o seguimento relativo às recomendações específicas dirigidas a Portugal em anos anteriores, cujo ponto de situação se sintetiza na Tabela 9. O país é suposto incorporar os resultados desta avaliação na programação das suas políticas públicas relevantes, esforçando-se por as implementar plenamente. Constatou-se que, na opinião da CE, os progressos entretanto realizados não são substanciais.

Tabela 9 – Avaliação da CE em 2019 à implementação por Portugal das recomendações de política económica formuladas no contexto do Semestre Europeu

Recomendação	Avaliação				
	Ausência de progressos	Progressos limitados	Alguns progressos	Progressos substanciais	Plenamente executada
REP1					
Assegurar que em 2019 a taxa de crescimento nominal da despesa pública primária líquida não excede 0,7%, o que corresponde a um ajustamento estrutural anual de 0,6% do PIB.					
Utilizar receitas extraordinárias para acelerar a redução do nível da dívida pública.					
Reforçar o controlo das despesas, a relação custo-eficácia e o rigor da orçamentação, em especial no setor da saúde e reduzir os pagamentos em atraso nos hospitais.		x			
Aumentar a sustentabilidade financeira das empresas públicas, através do aumento do seu rendimento líquido global e da redução da sua dívida.		x			
REP2					
Promover a contratação de trabalhadores com contrato sem termo, mediante a revisão do respetivo quadro jurídico, em consulta com os parceiros sociais.			x		
Aumentar as competências da população adulta, incluindo a literacia digital, reforçando esta componente nos programas de qualificação de adultos.			x		
Aumentar a taxa de ingresso no ensino superior, nomeadamente nos domínios científicos e tecnológicos			x		
REP3					
Reforçar a eficiência dos processos de insolvência e de recuperação de empresas, reduzindo os obstáculos ao mercado secundário para resolver o crédito malparado.			x		
Melhorar o acesso das empresas ao financiamento.			x		
Reduzir a carga administrativa, encurtando os prazos através de maior recurso ao diferimento tácito e reduzindo os requisitos de apresentação de documentos.			x		
Eliminar as barreiras regulamentares persistentes e assegurar a correta aplicação do quadro legal em vigor nas profissões fortemente regulamentadas.	x				
Reforçar a eficiência dos tribunais administrativos.			x		

Fonte: Comissão Europeia (2019).¹⁸

69. O PE e o PNR devem refletir as recomendações emitidas ao país pela Comissão Europeia no Relatório dos Desequilíbrios Macroeconómicos. O Programa de Estabilidade (PE) e o Programa Nacional de Reformas (PNR) constituem documentos importantes no contexto do Semestre Europeu, tratando-se de instrumentos de programação plurianual que definem a estratégia para o quinquénio seguinte, bem

¹⁶ European Commission (2018), *Annual Growth Survey 2019: For a stronger Europe in the face of global uncertainty* {COM(2018) 770 final, 21 de novembro}. Consult. 25 Abr 2019, disponível em https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-annual-growth-survey_en_1.pdf.

¹⁷ Comissão Europeia (2019), *Relatório relativo a Portugal — Semestre Europeu de 2019: avaliação dos progressos realizados em matéria de reformas estruturais, prevenção e correção dos desequilíbrios macroeconómicos, e resultados das apreciações aprofundadas efetuadas no âmbito do Regulamento (UE) n.º 1176/2011*, {SWD(2019) 1021 final, 27 de fevereiro}. Consult. 25 Abr 2019, disponível em https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-country-report-portugal_pt.pdf.

¹⁸ Comissão Europeia (2019), *Relatório relativo a Portugal - Semestre Europeu de 2019: avaliação dos progressos realizados em matéria de reformas estruturais, prevenção e correção dos desequilíbrios macroeconómicos, e resultados das apreciações aprofundadas efetuadas no âmbito do Regulamento (UE) n.º 1176/2011*, {SWD(2019) 1021 final, 27 de fevereiro}. Consult. 28 Abr 2019, disponível em https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-country-report-portugal_pt.pdf.

como as políticas que asseguram o seu cumprimento, desempenhando um papel de coordenação de orientações e políticas dentro de cada EM e entre EM. A sua elaboração deve acolher a análise produzida no contexto do Semestre Europeu em curso, bem como as recomendações específicas por país de semestres anteriores. Estes documentos serão objeto de análise da Comissão, culminando na emissão de novas Recomendações Específicas por País, no âmbito das Previsões Económicas de Primavera, divulgadas no mês de maio.

5 Sinopse da evolução das contas públicas na legislatura atual

70. Neste capítulo analisa-se a evolução das contas públicas na legislatura atual, no sentido de enquadrar o PE/2019–23. Na Secção 5.1, pretende-se compreender como evoluiu o saldo orçamental nos três anos que antecederam o PE/2019–23. Neste sentido, a Subsecção 5.1.1 decompõe a variação do saldo orçamental segundo rubricas da classificação económica e a Subsecção 5.1.2 decompõe a mesma variação de acordo com as componentes cíclica, de medidas temporárias e/ou não-recorrentes e estrutural. Para melhor contextualizar a evolução da legislatura, usa-se informação desde 2011, quando apropriado. Por fim, na Secção 5.2 é realizada uma comparação entre a execução orçamental de 2018 e a estimativa para 2019, de modo a caracterizar o “ponto de partida” para a elaboração do PE/2019–23. Os desenvolvimentos nos anos de 2015 a 2018 são apreciados neste capítulo sem o habitual expurgo das operações com efeitos temporários e das operações com efeitos não-recorrentes, por duas razões. Em primeiro lugar, para facilitar a comparação no capítulo seguinte com a conta projetada no PE/2019–23, já que esta foi apresentada pelo MF sem ajustamentos. Em segundo lugar, porque as medidas com aqueles efeitos ocorridas nos três primeiros anos da legislatura tiveram uma expressão material muito expressiva, na decorrência das despesas com a estabilização do sector financeiro. No decorrer do capítulo, o texto dará conta da expressão destas medidas e de como os resultados, em termos de saldo e composição da despesa, foram afetados por elas.

5.1 Decomposição da variação do saldo orçamental

71. A evolução do saldo orçamental ao longo da atual legislatura obedeceu a uma estratégia orçamental que visava permitir a Portugal o encerramento do Procedimento relativo aos Défices Excessivos (PDE) e, a partir de 2017, a passagem à vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Neste sentido, é importante analisar a trajetória e os contributos para a evolução do saldo orçamental. O texto que se segue compara o ponto de chegada, a conta do ano de 2018, com o ponto de partida, a conta do ano de 2015. São ignoradas as variações entre anos adjacentes deste período.

5.1.1 Decomposição segundo rubricas da classificação económica

5.1.1.1 Apreciação sem ajustamento de medidas temporárias nem medidas não-recorrentes

72. No período de 2015 a 2018, em termos não ajustados, o défice orçamental na ótica da contabilidade nacional diminuiu 3,9 p.p. (Gráfico 32). O saldo orçamental das Administrações Públicas em 2015, não ajustado, em contabilidade nacional, cifrou-se em – 4,4% do PIB. Na atual legislatura, a execução orçamental evidencia a melhoria do saldo orçamental que se traduziu no valor de – 0,5% do PIB em 2018, refletindo desde 2015 uma melhoria acumulada de 3,9 p.p.do PIB.

73. A evolução positiva da variação do saldo orçamental (não ajustado), de 2015 a 2018, teve o contributo da maioria das principais rubricas da classificação económica. O Gráfico 32 reúne os números que, a seguir, se apreciam. No que diz respeito a rubricas relacionadas com a despesa, é de referir o contributo de encargos com pessoal, consumos intermédios e outra despesa corrente (– 0,52, – 0,14 e – 0,33 p.p. do PIB, respetivamente). Por outro lado, a receita fiscal e a receita contributiva registaram incrementos acima do PIB, contribuindo (– 0,37 e – 0,25 p.p. do PIB, respetivamente) para a melhoria do saldo orçamental no período de 2015 a 2018. Em sentido contrário, a rubrica de outras receitas registou um contributo negativo (+0,90 p.p.).

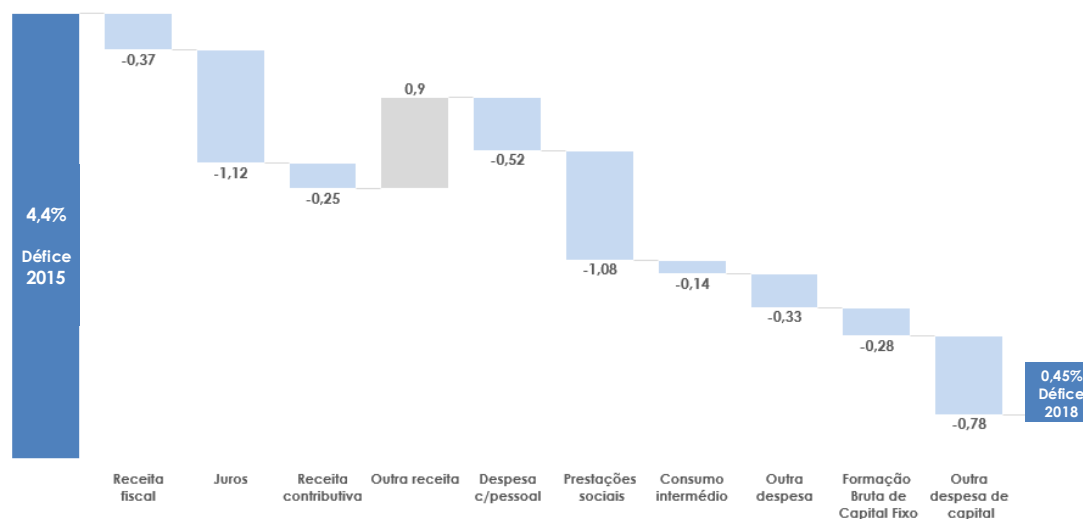
74. Os maiores contributos para a melhoria do saldo orçamental (não ajustado) no período de 2015 a 2018 advieram das rubricas de despesa com juros e prestações sociais. As rubricas de despesa com juros e prestações sociais contribuíram com – 1,12 e – 1,08 p.p. do PIB, respetivamente, para a evolução positiva da saldo orçamental. A despesa com juros registou em 2018, face a 2015, uma diminuição nominal de 1254 M€. No que se refere à despesa com prestações sociais, a mesma revelou um crescimento nominal inferior ao do PIB, sendo esta evolução explicada, entre outros fatores, pela atualização anual do valor de pensões indexadas à inflação e à diminuição da despesa com prestações de desemprego.

75. Em 2018, o peso no PIB da formação bruta de capital fixo foi inferior ao registado em 2015. A despesa com a rubrica de FBCF representava em 2015, 2,25% do valor do PIB, sendo que em 2018 este indicador

se fixou em 1,97%, resultando, assim, numa variação de - 0,28 p.p. do PIB (Gráfico 32). Em 2018, a despesa nominal com FBCF fixou-se em 3965 M€, sendo este valor inferior em 70 M€ ao registado nesta rubrica em 2015.

76. O contributo da rubrica “outra despesa de capital” está condicionado pela incorporação de medidas temporárias e/ou não-recorrentes de 2015 e 2018. O contributo de - 0,78 p.p. do PIB daquela rubrica para a melhoria do saldo orçamental, representado no Gráfico 32, não se encontra ajustado de medidas temporárias e/ ou não-recorrentes ocorridas em 2015 e 2018, nomeadamente a venda e resolução do Banif e o acionamento do mecanismo de recapitalização contingente do Novo Banco pago pelo Fundo de Resolução, não permitindo uma adequada interpretação da rubrica (ver Gráfico 32 e).

Gráfico 32 – Contributos para a variação do saldo orçamental das Administrações Públicas (2015 a 2018)
(Valores não ajustados, em pontos percentuais do PIB)



Fonte: INE e cálculos da UTAO.

5.1.1.2 Apreciação após o ajustamento de medidas temporárias e/ou medidas não-recorrentes

77. Justifica-se, assim, replicar a decomposição da variação do saldo orçamental expurgando as medidas com efeitos orçamentais temporários e/ou com efeitos orçamentais não-recorrentes das contas acima apresentadas. Este ajustamento impõe-se para ser possível, em termos de análise económica, avaliar as alterações que, efetivamente, tiveram capacidade de alterar intertemporalmente a posição orçamental das Administrações Públicas. Comece-se por perceber quais foram e quanto valeram aquelas medidas nos anos de 2015 e 2018. A informação está na Caixa 1. Como se disse acima, houve várias medidas deste género nos anos intermédios da legislatura (2016 e 2017), mas a metodologia de análise nesta secção, ao comparar apenas o saldo nas pontas do período, dispensa a intervenção daquelas medidas nos anos intermédios.

Caixa 1 – Medidas temporárias e/ou medidas não recorrentes em 2015 e 2018

Para efeitos da análise excluiu-se o impacto das seguintes medidas:

2015: Efeito sobre o saldo orçamental: - 1,3 p.p. do PIB (- 2333 M€)

- (i) Venda e resolução do Banif (- 2463 M€);
- (ii) Contribuição extraordinária para o Fundo de Resolução (+130 M€);

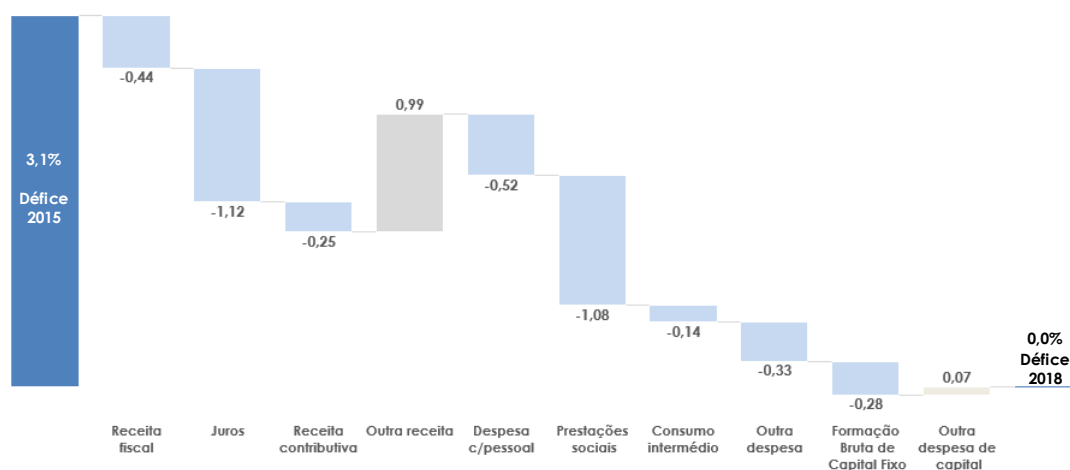
2018: Efeito sobre o saldo orçamental: - 0.5 p.p. do PIB (- 952 M€)

- (i) Indemnizações e apoios à reconstrução na sequência dos incêndios de 2017 (- 130 M€);
- (ii) Acionamento do mecanismo de recapitalização contingente do Novo Banco pago pelo Fundo de Resolução - 792 M€);
- (iii) Indemnização associada a um incumprimento por parte da Câmara Municipal de Lisboa de um contrato de doação - 96 M€);
- (iv) Recuperação de parte da garantia do BPP (+166 M€);
- (v) Conversão de ativos por impostos diferidos (- 100 M€).

78. No período de 2015 a 2018, em termos ajustados, o défice orçamental em contabilidade nacional diminuiu 3,1 p.p. (Gráfico 33). O saldo orçamental das Administrações Públicas em 2015, em contabilidade nacional e ajustado de medidas temporárias (), cifrou-se em - 3,1% do PIB, contrapondo com o saldo orçamental de 2018 (ajustado) de 0,0% do PIB, representado assim, uma variação de 3,1% p.p. do PIB no período de 2015 a 2018. Comparando com o Gráfico 32, constata-se que o ponto de partida com valores ajustados foi mais favorável (saldo de - 3,1% contra - 4,4%) e que o ponto de chegada também foi melhor (0,00% contra - 0,45%). O progresso foi menor em valores ajustados.

79. O contributo (ajustado) da rubrica outra despesa de capital não é expressivo. Os ajustamentos aos saldos orçamentais de 2015 e 2018, que excluem os impactos de medidas temporárias e ou não recorrentes, incidiram essencialmente na rubrica "outra despesa de capital" e, residualmente, nas rubricas de receita fiscal e "outra receita". Em resultado do mencionado ajustamento, o contributo da rubrica "outra despesa de capital" para a evolução do saldo orçamental no período de 2015 a 2018 reduziu-se significativamente face aos valores não ajustados, tornando-se assim pouco expressivo (+0,07 p.p. do PIB contra - 0,78% em valores não-ajustados).

Gráfico 33 – Contributos para a variação do saldo orçamental das Administrações Públicas (2015 a 2018)
(Valores ajustados, em pontos percentuais do PIB)



Fontes: INE e cálculos da UTAO.

5.1.2 Orientação da política orçamental no período 2014-2018

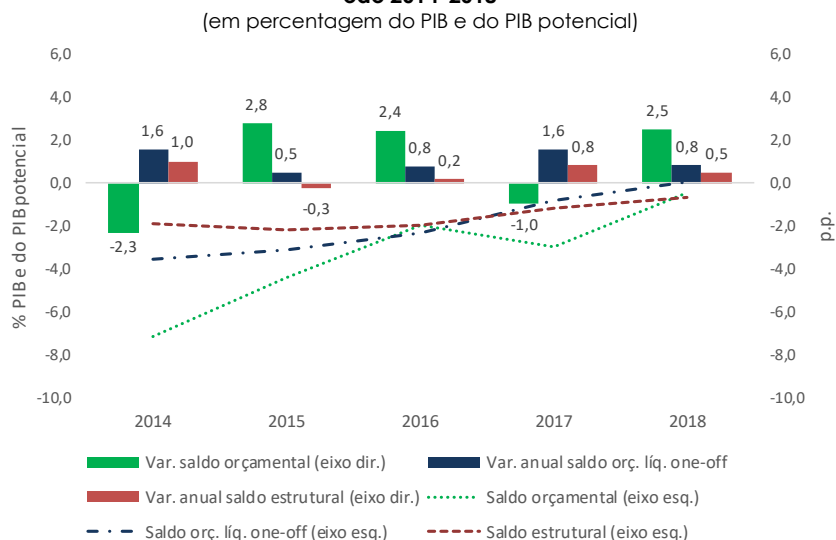
Tabela 10 – Do saldo orçamental ao saldo estrutural
(em percentagem do PIB e do PIB potencial)

	Cálculos e julgamento UTAO							PE2019/23		CFP		Comissão Europeia	
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Variação 2014-18 (p.p.)	2018	Variação 2014-18 (p.p.)	2018	Variação 2014-18 (p.p.)	2018	Variação 2014-18 (p.p.)
1. Saldo orçamental (em % PIB)	-4,8	-7,2	-4,4	-2,0	-3,0	-0,5	6,7	-0,5	6,7	-0,5	6,7	-0,7	6,4
2. Medidas pontuais (em % PIB)	0,3	-3,6	-1,3	0,4	-2,2	-0,5	3,1	-0,7	2,8	-0,5	3,1	-0,4	3,4
3. Saldo global liq. Pontuais (3=1-2) (em % PIB)	-5,2	-3,6	-3,1	-2,4	-0,8	0,0	3,6	0,3	3,9	0,0	3,5	-0,3	3,0
4. Componente cíclica (em % PIB potencial)	-2,2	-1,7	-0,9	-0,4	0,4	0,7	2,4	0,4	2,0	0,7	2,4	0,7	2,3
5. Saldo Estrutural (5=3-4) (em % PIB potencial)	-2,9	-1,9	-2,2	-2,0	-1,2	-0,7	1,2	-0,1	1,8	-0,8	1,1	-1,0	0,7
Var. anual do saldo estrutural		1,0	-0,3	0,2	0,8	0,5		1,1		0,4		0,3	
<i>Por memória:</i>													
Juros (em % PIB)	4,9	4,9	4,6	4,2	3,8	3,5	-1,5	3,5	-1,5	3,5	-0,7	3,5	-1,5
Saldo primário estrutural (em % PIB potencial)	1,9	3,0	2,4	2,2	2,6	2,8	-0,2	3,4	0,4	2,7	0,5	2,5	-0,7
Var. do saldo primário estrutural		1,1	-0,6	-0,2	0,5	0,1							

Fontes: Ministério das Finanças, INE, Comissão Europeia (AMECO), CFP e cálculos da UTAO | Notas: (1) Medidas pontuais: para os anos de 2014 a 2018 a UTAO utilizou o seu julgamento na determinação das medidas temporárias e/ou medidas não-recorrentes, que é coincidente com o do CFP para o mesmo período; (2) Componente cíclica: Na determinação do efeito do ciclo económico sobre o saldo orçamental, a UTAO utilizou os dados da Comissão Europeia (AMECO) no período 2013-2017 e no ano de 2018 considerou o valor subjacente ao cenário macroeconómico do CFP para este ano, mais atualizado face à informação disponível na Comissão Europeia (previsões de Outono, publicadas em novembro de 2018); (3) Os dados da Comissão Europeia para 2018 referem-se a novembro de 2018 e não incluem a informação constante do PE/2019-23; (4) O saldo global e as medidas pontuais são expressos em percentagem do PIB nominal e a componente cíclica e o saldo estrutural são expressos em percentagem do PIB potencial.

80. Pretende aqui analisar a estratégia orçamental no quinquénio que antecede a apresentação do PE/2019-23, sendo que, neste período, Portugal concluiu o Programa de Ajustamento Económico e Financeiro (PAEF) e saiu do PDE, encontrando-se enquadrado, a partir de 2017, na vertente preventiva do PEC. Nesta secção, pretende-se analisar a estratégia orçamental no quinquénio que precede a apresentação do PE/2019-23, tendo como ponto de partida as observações no período 2014-2018, numa perspetiva estrutural, i.e., corrigindo os agregados dos efeitos do ciclo económico e das medidas temporárias e/ou não-recorrentes. Entendeu-se ser relevante estender o período de análise ao ano de 2014, que precede o início da atual legislatura, por se tratar do ano de conclusão do PAEF, um marco importante na consolidação orçamental. Importa referir as alterações do contexto que enquadram a avaliação orçamental das finanças públicas portuguesas. Neste período, Portugal concluiu o PAEF — em junho de 2014 — e saiu do Procedimento relativo a Défices Excessivo (PDE) — em junho de 2017. A partir desta altura passou a enquadrar-se na vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), cujas regras foram recentemente descritas pela UTAO no Cap.4 do seu [Relatório n.º 33/2018, de 29 de outubro](#), que, no caso português, obrigam ao cumprimento dos seguintes critérios para os anos de 2017 e 2018: (i) um saldo orçamental das Administrações Públicas superior a -3,0% do PIB; (ii) uma dívida pública inferior a 60% do PIB ou, se superior, redução do rácio da dívida pública de acordo com o ajustamento estrutural mínimo (MLSA, nas iniciais em língua inglesa); (iii) obtenção de um saldo orçamental estrutural de 0,25% do PIB (definido como o Objetivo de Médio Prazo para Portugal), ou uma convergência mínima do saldo orçamental estrutural para este objetivo a um ritmo anual mínimo de 0,6 p.p.. Uma vez que a CE avalia este critério com uma tolerância de 0,25 p.p. do PIB, o saldo estrutural que assegura o cumprimento do OMP será de 0,0% do PIB; (iv) crescimento real da despesa primária líquida a um ritmo anual inferior ao seu *expenditure benchmark*, cuja definição assegura a convergência face ao OMP. Para 2017, este limite foi definido como - 1,4%¹⁹ e, para 2018, como 0,1%.²⁰

Gráfico 34 – Trajetória do saldo orçamental, do saldo líquido de medidas temporárias e do saldo estrutural no período 2014-2018
(em percentagem do PIB e do PIB potencial)



Fontes: Ministério das Finanças, INE, Comissão Europeia (AMECO), CFP e cálculos da UTAO. |
Notas: para poupar caracteres na legenda, substituiu-se a expressão "medidas temporárias e/medidas não-recorrentes" por "one-off".

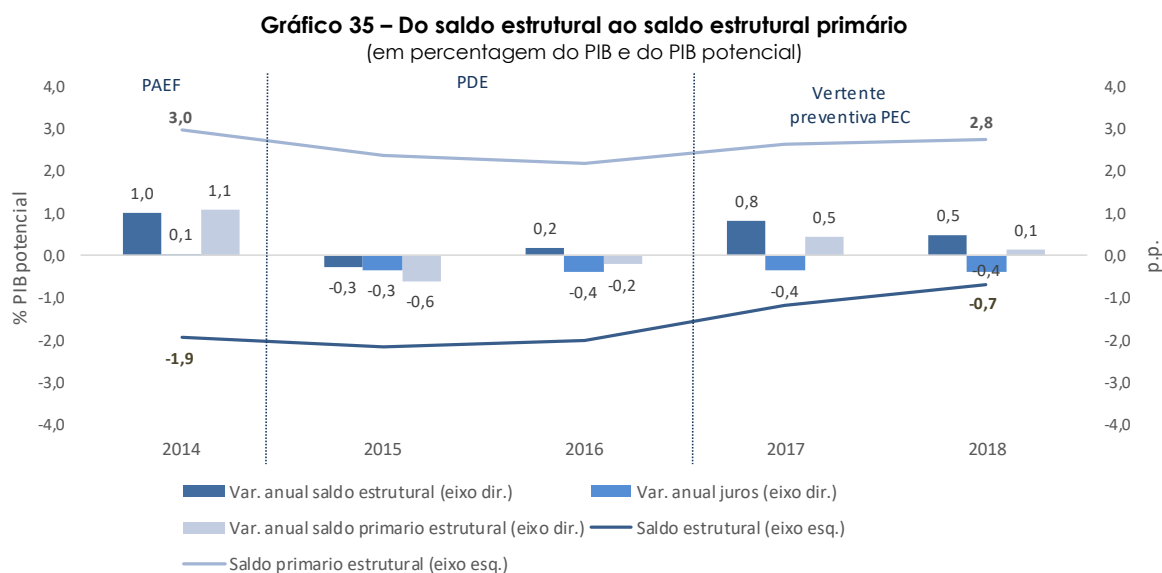
81. A consolidação orçamental de 6,7 p.p. no quinquénio 2014-2018 traduziu-se num ajustamento estrutural de 1,2 p.p.. No ano de 2014, Portugal registou um défice orçamental de 7,2% do PIB que se reduziu em 6,7 p.p. até 2018, ano em que valeu - 0,5% do PIB. Neste período, o saldo líquido de medidas temporárias e/ou medidas não recorrentes melhorou 3,6 p.p. e o saldo estrutural 1,2 p.p., situando-se este último em - 0,7% do PIB potencial no final do ano de 2018 (Tabela 10 e Gráfico 34). Considerando a informação para o ano de 2018 subjacente ao PE/2019-23, apura-se uma consolidação orçamental de 1,8 p.p. para este período. A diferença de 0,6 p.p. na amplitude do ajustamento reside no apuramento do ano de 2018.

¹⁹ Parecer da Comissão Europeia sobre o Programa de Estabilidade 2017, emitido a 23 de maio de 2017. Consult. 30 Abr 2019, disponível em https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/22_pt_sp_assessment.pdf.

²⁰ Parecer da Comissão Europeia sobre o Projeto de Plano Orçamental de Portugal, emitido a 21 de novembro de 2018 (SWD(2018) 524 final). Consult. 30 Abr 2019, disponível em https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/comm-2018-8024_pt_pt.pdf.

82. O saldo orçamental estrutural de - 0,7% do PIB potencial apurado pela UTAO em 2018 traduz uma posição mais desfavorável face ao ponto de partida subjacente ao PE/2019–23. Para 2018, a UTAO apurou um saldo orçamental estrutural de - 0,7% do PIB potencial, que se aproxima do resultado apresentado pelo CFP, tanto no resultado final como no valor de cada uma das suas componentes (Tabela 10). A posição orçamental estrutural analisa a evolução orçamental líquida de medidas temporárias e/ou medidas não-recorrentes e do efeito do ciclo económico, o que lhe confere uma evolução mais estável ao longo do tempo (Gráfico 34). No entanto, a sua determinação é muito sensível à medição destas duas variáveis, que explicam a diferença de 0,6 p.p. entre o resultado de - 0,7% do PIB potencial apurado pela UTAO e saldo estrutural de - 0,1% do PIB potencial subjacente ao PE/2019–23 para o ano de 2018 (Tabela 10). A posição estrutural mais favorável apresentada como ponto de partida pelo Governo decorre quer do maior peso atribuído às medidas *one-off*, quer do menor peso atribuído à componente cíclica.

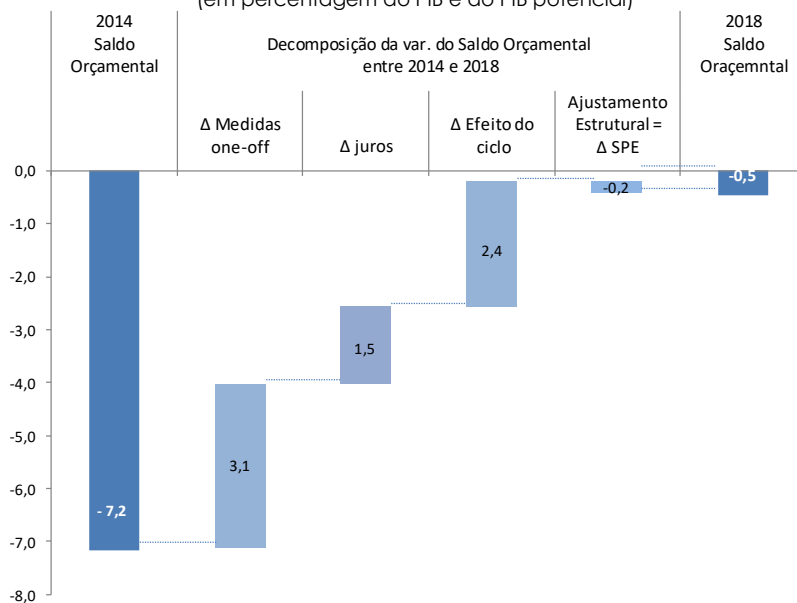
83. A diferença nas componentes da posição orçamental estrutural conduz a conclusões diferentes na aferição do cumprimento das regras orçamentais europeias. Em 2018, a UTAO apura um ajustamento estrutural de 0,5 p.p., situando-se ligeiramente abaixo da convergência mínima anual face ao OMP que a regra exige. O cálculo da posição orçamental estrutural deriva do saldo orçamental apurado na ótica de contas nacionais, corrigido do efeito do ciclo económico e do impacto das medidas temporárias e/ou não recorrentes. Neste sentido, o apuramento do saldo estrutural e a sua trajetória ao longo do tempo é particularmente sensível, não só à metodologia de medição do hiato do produto e do seu efeito sobre as variáveis orçamentais, mas também à identificação correta das medidas de natureza temporária e/ou não recorrente em cada ano e à própria medição do saldo orçamental projetado para cada ano. A diferença no valor apurado para cada uma das componentes e do valor do saldo estrutural para 2018 tem consequências, designadamente na avaliação do cumprimento das regras orçamentais. No cenário subjacente ao PE/2019–23, o ajustamento estrutural anual de 1,1 p.p. em 2018 supera a convergência mínima anual de 0,6 p.p. face ao OMP prevista na vertente preventiva do PEC. No entanto, de acordo com os cálculos da UTAO, que se encontram em consonância com os resultados do CFP, o ajustamento estrutural de 0,5 p.p. do saldo estrutural no ano de 2018 aproxima-se, mas não cumpre este critério (Tabela 10).



Fontes: Ministério das Finanças, INE, Comissão Europeia (AMECO), CFP e cálculos da UTAO.

84. O efeito favorável do ciclo económico e a melhoria das condições de financiamento são determinantes para a correção de 6,7 p.p. no saldo orçamental que decorre entre 2014 e 2018. A correção orçamental de 6,7 p.p. do saldo global, ilustrada no Gráfico 35, foi fortemente influenciada pelas medidas temporárias e não-recorrentes, que ascendem a 3,1 p.p., sintetizadas na Caixa 2, destacando-se as medidas de apoio ao sistema financeiro. O ajustamento restante de 3,6 p.p. foi atingido no contexto de um ciclo económico favorável (2,4 p.p.) e da diminuição da despesa com juros (1,5 p.p.). Esta correção contrasta com uma ligeira degradação de 0,2 p.p. do saldo primário estrutural (Tabela 11). O saldo primário estrutural é o saldo estrutural deduzido da despesa com juros (Gráfico 35).

Gráfico 36 – Determinantes da variação do saldo orçamental
(em percentagem do PIB e do PIB potencial)



Fontes: Ministério das Finanças, INE, Comissão Europeia (AMECO), CFP e cálculos da UTAO. | Notas: a expressão "medidas one-off" é uma forma abreviada de dizer "medidas com efeitos orçamentais temporários e medidas com efeitos orçamentais não-recorrentes. Noutras partes do relatório pode ainda surgir a expressão "medidas pontuais", que é sinónima das anteriores. A sigla SPE significa "saldo primário estrutural".

85. O efeito dos juros decorre da melhoria das condições de financiamento de Portugal que permitiram a obtenção de taxas de juro mais baixas. A despesa com juros diminuiu continuamente ao longo do período em análise, nominalmente e em termos relativos face ao PIB. Esta poupança reflete a melhoria das condições de financiamento da República Portuguesa, que permitiram o reembolso antecipado dos empréstimos do FMI (do PAEF) e a sua substituição por financiamento no mercado da dívida pública com taxas de juro mais reduzidas. A evolução da dívida no quinquénio encontra-se detalhada na Secção 10.3.

Tabela 11 – Decomposição da variação do saldo orçamental líquido de medidas one-off
(em percentagem do PIB e do PIB potencial)

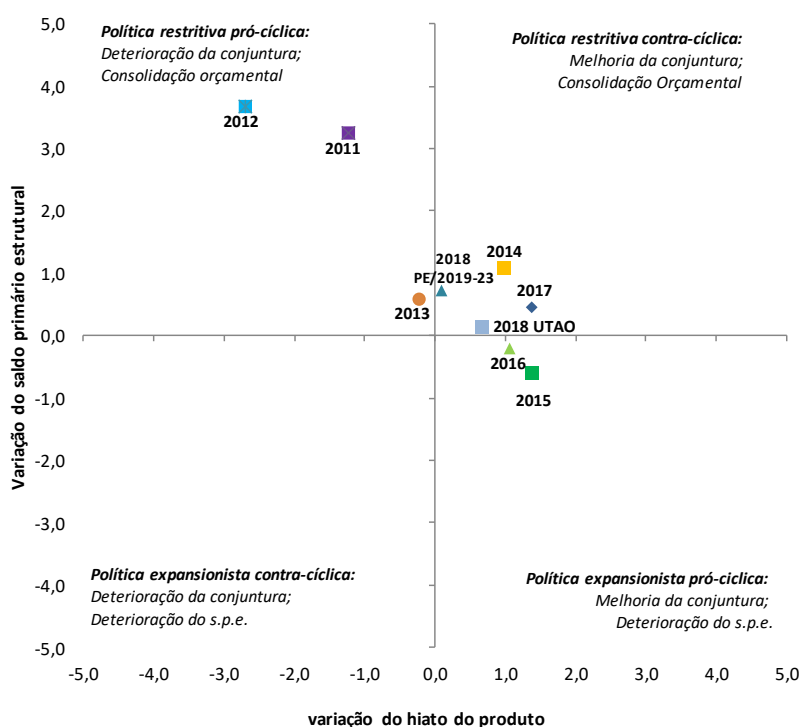
	2014-2018				Var. 2014-18 p.p.
	Δ 2014 2015	Δ 2015 2016	Δ 2016 2017	Δ 2017 2018	
(1) Variação do saldo orçamental (aj.)	0,5	0,8	1,6	0,8	3,6
(2) Contrib. ciclo económico	0,7	0,6	0,7	0,3	2,4
(3) Contrib. juros dívida	0,3	0,4	0,4	0,4	1,5
(4) Ajustamento estrutural = (Δ Saldo Primário Estrutural) = (1)-(2)-(3)	-0,6	-0,2	0,5	0,1	-0,2

Fontes: Ministério das Finanças, INE, Comissão Europeia (AMECO), CFP e cálculos da UTAO.

86. Desde 2014 assistiu-se a uma correção continuada da posição orçamental das finanças públicas portuguesas, com exceção dos anos de 2015 e 2016. Desde o ano de 2011, a orientação da política orçamental portuguesa assumiu um carácter restritivo, a que corresponde uma melhoria do saldo estrutural primário, com exceção dos anos de 2015 e 2016. Esta correção foi muito acentuada nos anos 2011-2013, coincidindo com a vigência do PAEF, numa fase desfavorável do ciclo. Desde o ano de 2014, assistiu-se a uma melhoria da conjuntura. Nos anos 2014, 2017 e 2018 a política orçamental assumiu uma postura restritiva contra-cíclica e, nos anos de 2015 e 2016, uma postura expansionista pró-cíclica. Estas posições não são indiferentes para a economia. Como se explicou na Secção 4.2, a política orçamental deve salvaguardar a capacidade de estabilizar o ciclo económico, devendo assumir preferencialmente uma postura contra-cíclica, aproveitando as fases positivas do ciclo económico para melhorar a posição das finanças públicas, mas permitindo o adequado funcionamento dos estabilizadores económicos e a diminuição do saldo orçamental daqui decorrente nas fases negativas do ciclo. No caso português, nos oito anos analisados, verifica-se uma melhoria continuada do saldo, apenas quebrada em 2015 e 2016, mas apenas em três anos foi possível assumir uma postura contra-cíclica (Gráfico 37). Os défices

recorrentes acumulados durante décadas anteriores, a que se somaram as inúmeras operações de endividamento sem efeito orçamental, retiraram poder de fogo estabilizador que não esteve disponível quando a economia mais precisou dele — isso explica a ausência de pontos no quadrante sudoeste do Gráfico 37.

Gráfico 37 – Orientação da política orçamental
(em pontos percentuais do PIB potencial)



Fontes: Ministério das Finanças, INE, Comissão Europeia (AMECO), CFP e cálculos da UTAO.

5.2 Ponto de partida para o Programa de Estabilidade 2019/23

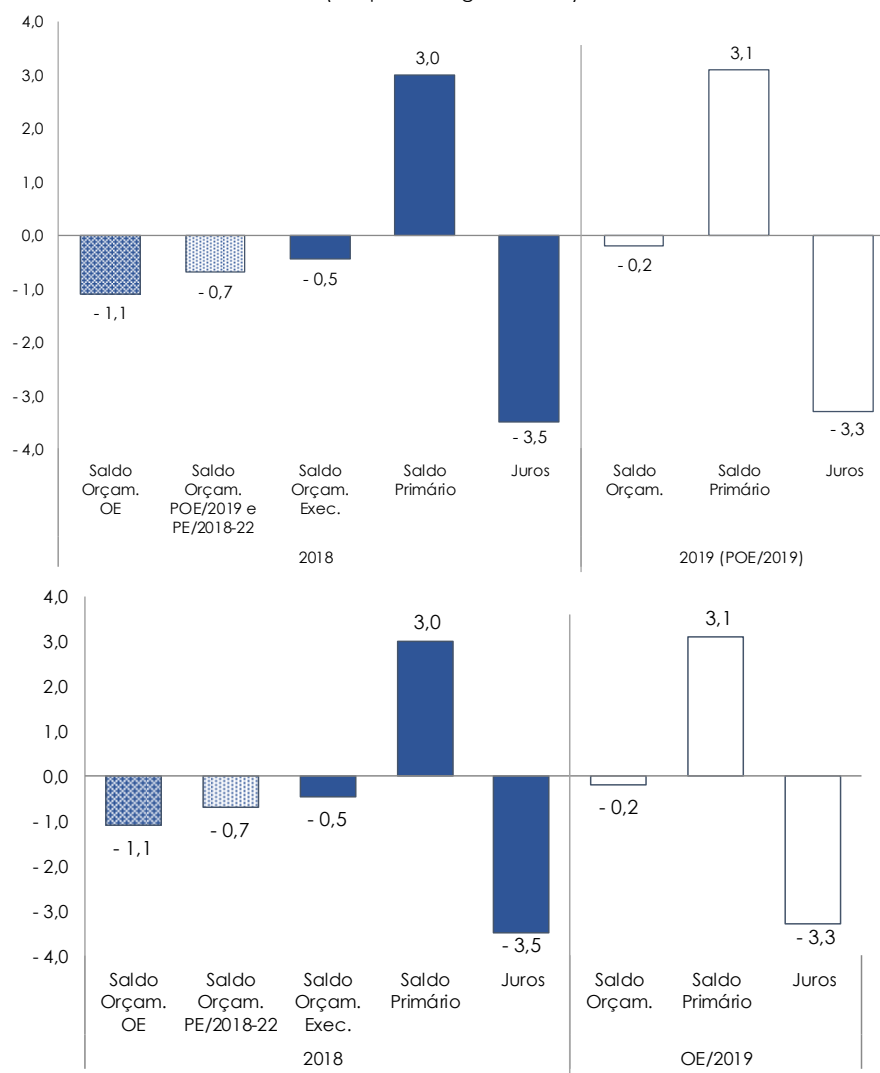
87. Nesta secção pretende-se apresentar o ponto de partida, ou seja, um conjunto de indicadores orçamentais que serviram de base para a elaboração do Programa de Estabilidade 2019/23. Assim sendo, é realizada uma breve comparação dos principais agregados projetados no Orçamento do Estado para o ano de 2019 com os dados mais atualizados da execução orçamental de 2018.

88. O saldo orçamental (não ajustado) das Administrações Públicas em 2018 foi superior ao previsto no OE/2018 e no PE/2018–22. Em contas nacionais, o saldo orçamental apurado em 2018 correspondeu a – 0,5% do PIB. O resultado da execução orçamental de 2018 suplantou o objetivo inicial definido para o conjunto do ano no OE de 2018 (–1,1% do PIB) e simultaneamente a meta posteriormente revista em alta no Programa de Estabilidade e confirmada na Proposta de Orçamento do Estado para 2019 (–0,7% do PIB) — Gráfico 38.

89. O “ponto de partida” da execução orçamental de 2019 regista uma melhoria face ao previsto no OE/2019. Em 2018, o saldo orçamental apurado revelou uma melhoria de 0,2 p.p. do PIB em relação ao previsto no PE/2018–22 e na POE/2019 (ver lado esquerdo do Gráfico 38). Em termos nominais, aquela melhoria valeu cerca de 541 M€. ²¹ Assim sendo, o ponto de partida para 2019 em termos de saldo orçamental mudou de – 0,7 para – 0,5% do PIB, contribuindo, assim, para a redução do esforço de ajustamento necessário para alcançar o objetivo de saldo orçamental fixado para 2019 (– 0,2% do PIB) — lado direito do Gráfico 38. Com este resultado, o Governo dispõe, para 2019, de uma “folga” orçamental que pode ser direcionada para atingir um saldo ainda melhor do que o previsto ou para fazer face a imprevistos na execução orçamental, que possam advir de um desempenho da economia portuguesa inferior ao projetado com reflexos no saldo primário, da absorção de algum acréscimo na despesa decorrente de medidas temporárias e ou não-recorrentes ou da vontade de compensar a materialização de qualquer outro risco.

²¹ Diferença nominal entre saldo orçamental previsto e apurado (0,72 % e 0,45% do PIB de 2018).

Gráfico 38 – Saldo Orçamental das Administrações Públicas: previsão e execução 2018 versus OE/2019
(em percentagem do PIB)



Fonte: INE e Ministério das Finanças.

90. Para 2019, a melhoria prevista do saldo orçamental, face a 2018, advém da diminuição de encargos com juros da dívida pública e do alargamento do excedente primário. O saldo orçamental das Administrações Públicas definido pelo Governo como meta aquando da discussão parlamentar da POE/2019,²² é de -0,2% do PIB. Trata-se (Gráfico 38) de uma melhoria de 0,3 p.p. do PIB quando comparado com a execução de 2018, explicada por um ganho no saldo orçamental primário (que passa de 3,0% para 3,1% do PIB) e pela diminuição do peso da despesa com encargos da dívida (de 3,5% para 3,3% do PIB).

91. O saldo orçamental previsto para 2019 inclui medidas temporárias e/ou medidas não-recorrentes com efeito negativo de 0,3 p.p. do PIB. A UTAO, no [relatório de apreciação à POE/2019](#), reconheceu duas medidas desta natureza, representando, no seu conjunto, o agravamento do saldo orçamental em 0,3 p.p. do PIB, a saber: i) acionamento do mecanismo de recapitalização contingente do Novo Banco pago pelo Fundo de Resolução (-0,2 p.p.); ii) pagamento de indemnização a realizar pela Câmara Municipal de Lisboa em consequência de decisão judicial (-0,1 p.p.).

²² Como se explicou nos parágrafos em torno da Tabela 33 do [Relatório UTAO n.º 33/2018, de 29 de outubro](#), o saldo orçamental subjacente ao saldo global proposto ao Parlamento e aos ajustamentos na passagem da ótica de Contabilidade Pública à ótica de Contabilidade Nacional representa -0,5% do PIB. O Governo assumiu, na altura, que os -0,2% eram a meta política para 2019.

Tabela 12 – Indicadores de dívida pública na ótica de Maastricht e encargos com juros: 2018 e 2019
(em milhões de euros, em percentagem do PIB)

	estimativa p/2018 (POE/2019)	2018 execução	2019 (POE/2019)	2019 (PE/2019-23)
Dívida Pública (em % do PIB)	121,2	121,5	118,6	118,6
Dívida Pública (em M€)	244 847,8	244 905,7	248 093,9	247 233,7
Despesas com Juros (em % do PIB)	3,5	3,5	3,3	3,3
Despesas com Juros (em M€)	6968,1	6955,6	6867,2	6821,2
Taxa de juro implícita na dívida (em %)	2,9	2,9	2,8	2,8

Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Os dados de 2018 constam da POE/2019 e do quadro de receita e despesa das Administrações Públicas publicado pelo INE. As estimativas para 2019 constam da POE/2019 e do PE/2019/23 apresentados pelo Ministério das Finanças.

92. A despesa com juros em 2018 diminuiu 6,5 %. Os dados referentes aos encargos com juros em 2018 evidenciam uma redução de 6,5% em relação a 2017, refletindo a diminuição da taxa de juro implícita na dívida pública (de 3,1% para 2,9%), em virtude da substituição de dívida com taxas mais elevadas por dívida com taxas de juros mais favoráveis, incluindo a amortização de empréstimos obtidos junto do FMI, no âmbito do Programa de Assistência Económica e Financeira.

93. Em 2018, as estimativas previstas na POE/2019 para os indicadores de dívida pública tiveram correspondência com os dados apurados na execução do ano. Ao analisar os dados dos principais indicadores da dívida pública referentes a 2018, apurados na execução orçamental, verifica-se que existe uma correspondência quase integral com as estimativas constantes na POE/2019. A única diferença reside no aumento do rácio da dívida pública em + 0,3 p.p. do PIB (de 121,2 para 121,5%), devido ao efeito de um denominador (PIB) inferior ao previsto (POE/2019) na equação de cálculo do rácio (Tabela 12).

94. No OE/2019, encontra-se projetada uma descida do rácio e um crescimento nominal do montante global da dívida pública na ótica de Maastricht. Tendo por base as previsões que constam da POE/2019, o rácio da dívida pública deverá situar-se no final de 2019 em 118,6% do PIB, refletindo uma descida de 2,9 p.p. do PIB, quando comparado com o valor apurado em 2018 (121,5%). Contudo, em termos nominais, prevê-se um aumento do montante total de dívida pública na ótica de Maastricht de 244,9 mil M€ em 2018 para 248,1 mil M€ em 2019, o que corresponde a um crescimento de 1,3% (Tabela 12).

95. Em 2019, a despesa nominal com juros relacionados com a dívida deverá ser ligeiramente inferior à registada em 2018. Na POE/2019 encontra-se previsto encargos com juros no montante de 6867 M€, o que representa uma redução de 88 M€ (- 1,27%) em relação aos valores apurados em 2018. A concretização desta meta exigirá ao longo de 2019 um esforço acrescido ao IGCP para gerir a composição da dívida no sentido de reduzir a taxa de juro implícita na dívida aproveitando as condições de mercado favoráveis, estratégia que permitiu nos últimos anos sucessivas descidas na despesa com juros.

96. Para 2019, o PE/2019-23 projeta para os indicadores de dívida pública valores muito semelhantes aos inscritos na POE/2019. Nesse sentido, a projeção constante no PE/2019-23 não altera, em relação aos dados da POE/2019, os indicadores referentes à dívida pública, nomeadamente: i) rácio da dívida pública face ao PIB (118,6%); ii) taxa de juro implícita na dívida (2,8%); iii) peso dos encargos de despesa com juros (3,3% do PIB). Adicionalmente, verifica-se uma ligeira revisão em baixa do valor nominal da dívida total e da despesa com juros (- 860,2 M€ e - 46 M€, respetivamente). Para 2019, no que se refere aos principais indicadores da dívida pública, os dados constantes no PE/2019-23, validam o “ponto de partida” anteriormente apresentado na POE/2019.

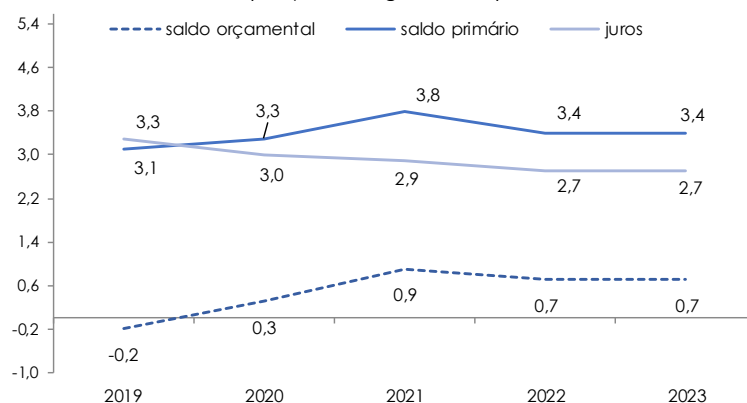
6 Traços gerais do Programa de Estabilidade 2019/2023 (valores não ajustados)

97. Pretende-se efetuar neste capítulo uma análise comparativa, a traços largos, entre o cenário orçamental do PE/2019–23 e o que se encontrava projetado no PE/2018–22. O capítulo visa verificar se a trajetória prevista no PE/2019–23 é coerente com a estratégia orçamental de médio prazo apresentada no PE anterior.

98. O PE/2019–23 projeta um saldo orçamental das Administrações Públicas positivo em 2020 e nos anos subsequentes. Tendo por referência as projeções que constam do PE/2019–23, o saldo orçamental das Administrações Públicas deverá atingir – 0,2% do PIB em 2019. Posteriormente, encontram-se previstos saldos positivos de 0,3%, 0,9% e 0,7% do PIB para os anos de 2020, 2021, 2022 e 2023, respetivamente (Gráfico 39).

99. No horizonte de projeção do PE/2019–23, espera-se que a maior contribuição para o aumento do saldo das Administrações Pública provenha dos encargos com a dívida. No fecho provisório do exercício de 2018, esta variável media 6956 M€ e o saldo primário 6043 M€. A melhoria acumulada do saldo orçamental ao longo do horizonte de projeção 2019–2023 é de 0,9 p.p. do PIB (Gráfico 39 e Gráfico 40), que resulta do contributo da redução da despesa com juros (– 0,6 p.p.) e da melhoria do saldo primário em percentagem do PIB (- 0,3 p.p.).

Gráfico 39 – Trajetória projetada do saldo orçamental, saldo primário e juros (2019–2023)
(em percentagem do PIB)

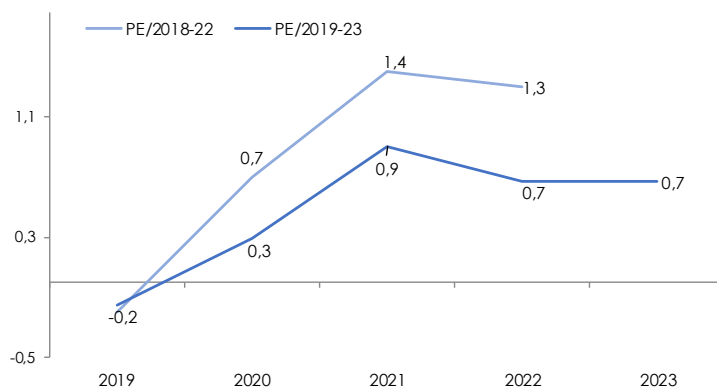


Fonte: PE/2019–23

100. Em 2021, o excedente orçamental previsto inclui medidas temporárias e/ou medidas não-recorrentes com efeito positivo sobre o saldo orçamental no valor de 0,4 p.p. do PIB. De acordo com o PE/2019–23, os níveis mais elevados de excedente orçamental e saldo primário do horizonte de projeção serão alcançados em 2021 (0,9% e 3,8% do PIB, respetivamente). Deve, porém, ter-se em conta que para este desiderato contribui a medida de efeito transitório “ devolução de *pre-paid margins* do Fundo Europeu de Estabilização Financeira (FEFF)”, com um efeito positivo sobre o saldo orçamental de 0,4 p.p. do PIB. Com valores ajustados desta medida, que o MF projeta ter materialidade em todos os anos, cada uma das curvas de saldo no Gráfico 39 deslocar-se-ia verticalmente nos seguintes montantes, em p.p. de PIB: + 0,2 em 2019, – 0,3 em 2020, – 0,5 em 2021, – 0,7 em 2022 e – 0,7 em 2023.

101. O PE/2019–23 revê em baixa a evolução do saldo orçamental. Tendo como ponto de partida o ano de 2019, em que o objetivo previsto de saldo orçamental de – 0,2% do PIB é comum no PE/2018–22 e no PE/2019–23, a trajetória do saldo orçamental nos anos subsequentes é revista em baixa no PE/2019–23, conforme representado no Gráfico 40. O PE/2019–23 prevê uma melhoria acumulada no saldo orçamental de 0,9 p.p., contudo inferior em 0,6 p.p. ao projetado no PE/2018–22 (1,5 p.p.), sendo esta diferença evidenciada na redução da previsão de excedente orçamental para 2022 (de 1,3% para 0,7% do PIB). De salientar que a evolução do saldo orçamental é influenciada pelas projeções de crescimento da economia portuguesa, revistas em baixa no PE/2019–23. Não deixa de ser curioso notar que esta é uma característica recorrente dos PE em Portugal: a curva de projeções do saldo na estratégia mais recente segue abaixo das curvas correspondentes às projeções de exercícios estratégicos anteriores.

Gráfico 40 – Comparação da evolução do saldo orçamental
(em percentagem do PIB)

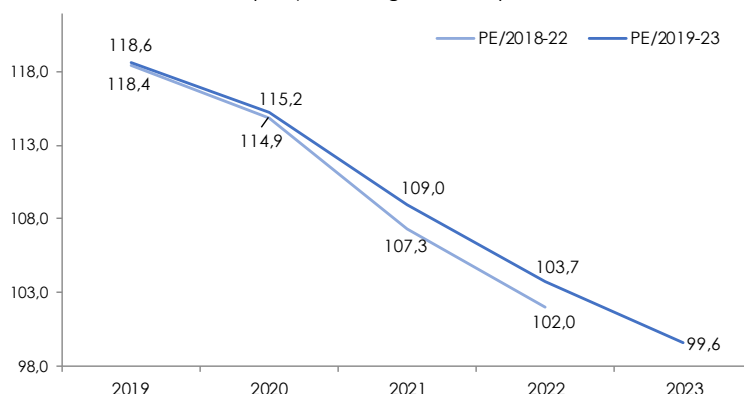


Fonte: Ministério das Finanças (PE/2018-22 e PE/2019-23)

102. O PE/2019-23 projeta que, no ano de 2023, o rácio entre a dívida pública e o PIB nominal seja inferior a 100%. Tendo por referência as previsões implícitas no PE/2019-23, o rácio da dívida pública na ótica de *Maastricht* deverá atingir no final de 2019 o valor de 118,6% do PIB nominal, estando projetada, para os anos seguintes, uma queda continuada neste rácio, situando-se em 99,6% em 2023 (Gráfico 41).

103. Ainda assim, o Governo apresenta no PE/2019-23 uma trajetória de descida do rácio da dívida pública menos acentuada do que no PE/2018-22. A informação está no Gráfico 41. Ao comparar os anos de 2019 a 2022, comuns ao PE/2018-22 e ao PE/2019-23, verifica-se uma revisão em baixa na trajetória descendente do rácio da dívida pública, que se reflete na alteração do objetivo para 2022 (de 102% para 103,7%), em consequência de uma descida acumulada menos acentuada de -1,5 p.p. do PIB (16,4 p.p. e 14,9 p.p. do PIB).

Gráfico 41 – Comparação entre PE da evolução da dívida pública
(em percentagem do PIB)

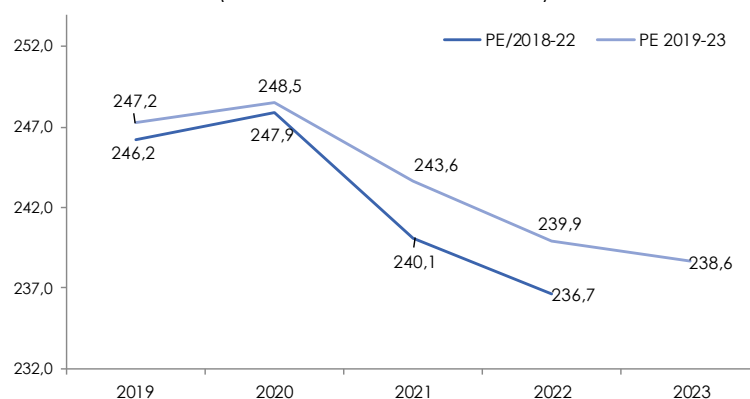


Fonte: Ministério das Finanças (PE/2018-22 e PE/2019-23)

104. De acordo com o PE/2019-23, em termos nominais, o montante total da dívida pública diminuirá no triénio 2021-2023. Em relação à evolução em termos nominais, o PE/2019-23 prevê um aumento do montante total da dívida pública de 247,2 mil M€ em 2019 para 248,5 mil M€ em 2020 (Gráfico 42), descendo posteriormente no triénio 2021-2023 até 238,6 mil M€, devido aos contributos (Tabela 13) dos excedentes orçamentais (2,3 p.p.) e dos ajustamentos diretos ao fluxo de dívida (2,1 p.p.)

105. Em comparação com o anterior Programa de Estabilidade, o PE/2019-23 prevê uma menor redução do montante total nominal da dívida pública. O PE/2018-22 projetava uma redução nominal do *stock* de dívida pública em 9,5 mil M€, ou seja, -3,9%, no quadriénio 2019-2022 — Gráfico 42. O PE/2019-23, para o mesmo horizonte temporal, prevê uma menor redução, quantificada em 7,3 mil M€ (-3,0%).

Gráfico 42 – Comparação da evolução nominal da dívida pública
(em milhares de milhões de euros)



Fonte: Ministério das Finanças (PE/2018-22 e PE/2019-23)

106. Entre 2019 e 2023, o principal contributo para a descida do rácio da dívida pública advém de sucessivos excedentes orçamentais primários. Ao longo do horizonte de projeção 2019–23, a descida acumulada no rácio da dívida pública corresponde a 21,9 p.p. do PIB (Tabela 13 e Gráfico 43), assente primordialmente no contributo do saldo primário (17,0 p.p. do PIB), acessoriamente no contributo do chamado efeito dinâmico (4,6 p.p.) e marginalmente no contributo dos ajustamentos défice-dívida (0,2 p.p.). espera o MF que o efeito dinâmico (4,6 p.p.) resulte da taxa de crescimento do PIB nominal ser superior à taxa de juro implícita ao montante de dívida pública. Os fluxos de ajustamento direto à dívida (i.e., sem passarem pelo saldo orçamental) terão um contributo marginal no conjunto do quinquénio (0,2 p.p. do PIB), mas importa notar que estão projetados valores com sinal contrário entre os biénios 2019–2020 e 2021–2022, evidenciando assim, possíveis aumentos dos depósitos da administração central para posterior utilização na amortização de dívida pública no segundo biénio.

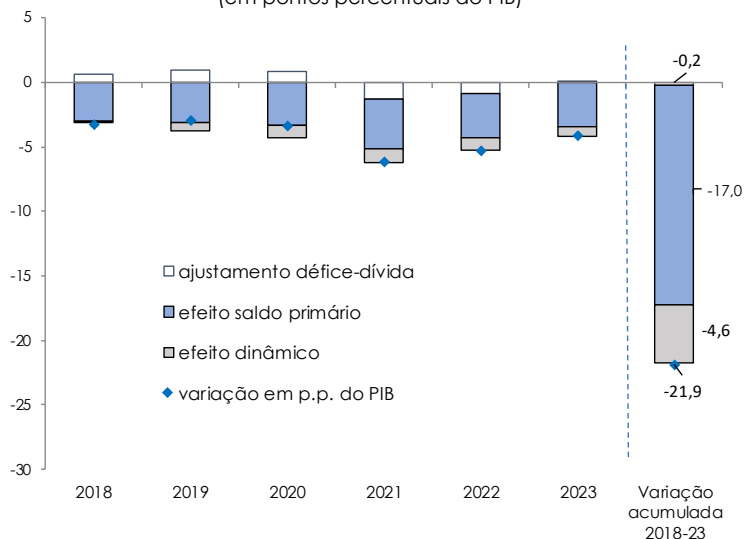
Tabela 13 – Projeções para a trajetória da dívida pública nos PE/2018–22 e PE/2019–23
(em percentagem do PIB)

	PE/2018-22						Variação acumulada 2017-22	PE/2019-23						Variação acumulada 2018-23
	2017	2018	2019	2020	2021	2022		2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Dívida Pública (% do PIB)	125,7	122,2	118,4	114,9	107,3	102,0	-23,7	121,5	118,6	115,2	109,0	103,7	99,6	-21,9
variação em p.p. do PIB	-4,2	-3,5	-3,8	-3,5	-7,6	-5,3	-23,7	-3,3	-2,9	-3,4	-6,2	-5,3	-4,1	-21,9
efeito do saldo primário	-0,9	-2,8	-3,2	-3,9	-4,5	-4,4	-18,8	-3,0	-3,1	-3,3	-3,8	-3,4	-3,4	-17,0
efeito dinâmico	-1,2	-1,1	-1,0	-1,1	-1,0	-0,7	-4,9	-0,1	-0,7	-1,0	-1,1	-1,0	-0,8	-4,6
efeito taxa de juro	3,9	3,5	3,4	3,2	3,1	3,1	16,3	3,5	3,3	3,0	2,9	2,7	2,7	14,6
efeito PIB	-5,1	-4,6	-4,4	-4,3	-4,1	-3,8	-21,2	-4,3	-4,0	-4,0	-4,0	-3,7	-3,5	-19,2
ajustamento défice-dívida	-2,1	0,4	0,5	1,4	-2,0	-0,2	0,1	0,6	1,0	0,9	-1,3	-0,9	0,1	-0,2
Por memória:														
Taxa de juro implícita na dívida (em %)	3,1	2,9	2,8	2,8	2,8	3,0		2,9	2,8	2,7	2,6	2,6	2,7	

Fonte: Ministério das Finanças (PE/2018–22 e PE/2019–23) e cálculos da UTAO.

107. Na comparação com o PE anterior, a redução menos acentuada do rácio da dívida pública é consequência da diminuição da robustez dos excedentes primários. A comparação dos dados desagregados da decomposição da dívida pública entre o PE/2018–22 e o PE/2019–23 permite deduzir as causas da redução menos acentuada do rácio da dívida pública. Verifica-se no PE/2019–23 que o efeito acumulado do saldo primário se reduz para um contributo de 17 p.p. do PIB, quando comparado com os 18,8 p.p. descritos no PE/2018–22 (Tabela 13). Quanto ao efeito dinâmico, embora não exista uma alteração substancial do contributo agregado (de 4,9 p.p. para 4,6 p.p. do PIB), é notada a variação positiva na redução do efeito da taxa de juro (de -16,3 p.p. para -14,6 p.p. do PIB), sendo que, em sentido contrário, se verifica uma deterioração do efeito PIB (de 21,2 p.p. para 19,2 p.p.) relacionada com a previsão de menor crescimento económico ao longo do horizonte temporal de 2019 a 2023.

Gráfico 43 – Decomposição da variação da dívida pública segundo o PE/2019–23
(em pontos percentuais do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças (PE 2019–23) e cálculos da UTAO.

108. Na atual legislatura, os Programas de Estabilidade têm apresentado sucessivas revisões dos objetivos de consolidação orçamental. Para o atual Governo, o PE/2019–23 corresponde ao último exercício de planeamento orçamental de médio prazo e, à semelhança do ocorrido em anteriores Programas de Estabilidade, são introduzidas alterações no sentido da revisão dos objetivos de consolidação orçamental. Neste capítulo, foi realizada uma comparação, em traços gerais, com o anterior Programa de Estabilidade (2018–22), sendo que, para aferir a coerência intertemporal da estratégia orçamental de médio prazo, é necessário alargar o espectro da comparação aos restantes Programas de Estabilidade apresentadas durante a legislatura. Esse é o trabalho apresentado no próximo capítulo.

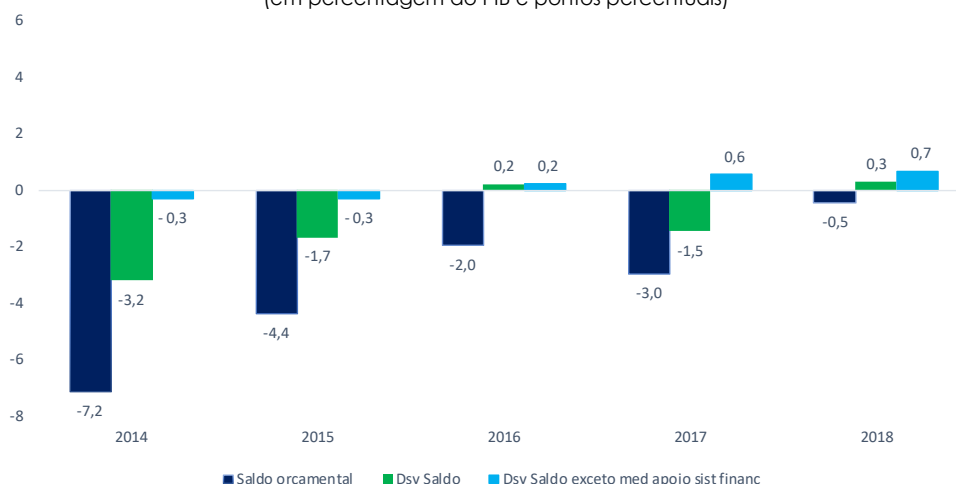
7 Registo passado da coerência intertemporal das previsões e dos desvios entre execução e previsão

109. Este capítulo informa sobre o registo do previsor e executor Ministério das Finanças nos cinco anos que antecedem a elaboração e a aplicação do PE2019–23. Para o efeito, analisa a coerência entre 2014 e 2018 na elaboração das previsões orçamentais, bem como a dimensão e o sinal dos desvios entre execução e previsão dos principais agregados orçamentais. É uma primeira aproximação, reconhecidamente modesta e incompleta, à apreciação da qualidade do projetor. O tema reveste-se de interesse na avaliação do PE para os próximos cinco anos na medida em que a qualidade passada é um indicador de credibilidade do projetor, embora, só por si, não garanta fiabilidade às projeções orçamentais para o período 2019 a 2023. Escolheram-se para aferição os cinco anos mais recentes. No primeiro ano considerado, 2014, ficou encerrado o PAEF e em 2017 Portugal saiu do PDE, dois processos que marcaram profundamente a política orçamental portuguesa na presente década.

7.1 O peso das medidas de apoio ao sector financeiro

110. Os saldos orçamentais apresentam desvios significativos face ao programado no período 2014–2018. As medidas de apoio ao sistema financeiro português constituem a causa de maior desvio à programação orçamental ao longo do horizonte de análise. Incluindo nas contas a despesa com o apoio ao sistema financeiro, o Gráfico 44 mostra nas barras verdes os desvios (diferenças) do saldo orçamental executado face ao valor previsto no Programa de Estabilidade apresentado em abril do ano da execução. São significativos em 2014, 2015 e 2017, oscilando entre – 3,2 p.p. e – 1,5 p.p., com a execução quedando-se abaixo da previsão (Gráfico 44). Estes são anos em que se verificam medidas de apoio público ao sistema financeiro português, que também ocorrem em 2018, embora com menor dimensão. O maior impacto ocorreu em 2014, com a capitalização do Novo Banco pelo Fundo de Resolução (– 2,9% do PIB), seguido da recapitalização da CGD em 2017 (– 2,0% do PIB), da venda e resolução do Banif (– 1,4% do PIB) em 2015 e do acionamento do mecanismo de capitalização contingente do Novo Banco (– 0,4% do PIB) em 2018, detalhados na Tabela 14. As medidas de apoio ao sistema financeiro marcaram o desempenho das finanças públicas portuguesas neste período. Constituíram eventos muito frequentes (apenas em 2016 não se verificaram apoios desta natureza), com grande impacto na despesa, mas que, pela sua própria natureza, não foram previstos, pelo menos em toda a sua amplitude, pelo projetor Ministério das Finanças. As barras azuis claras evidenciam a dimensão dos desvios após expurgo da despesa contida nestas medidas; resulta claro do Gráfico 44 a contribuição determinante que tiveram para os desvios entre a execução e a programação mais recente (finalizada oito a nove meses antes do exercício económico encerrar).

Gráfico 44 – Desvios dos saldos orçamentais no período 2014-2018 líquidos de medidas de apoio ao sistema financeiro
(em percentagem do PIB e pontos percentuais)



Fontes: Ministério das Finanças, INE e cálculos da UTAO. | Notas: (1) Cada desvio é a diferença entre o saldo orçamental executado e o saldo orçamental previsto no Programa de Estabilidade publicado em abril do ano da execução. Em 2014 não houve PE e os desvios são medidos em relação à previsão do Documento de Estratégia Orçamental. (2) Os saldos e os desvios são valores não ajustados de medidas temporárias e/ou não recorrentes. No caso dos desvios a azul, as execuções as previsões excluem as medidas de apoio ao sistema financeiro, que sempre foram classificadas pela UTAO dentro do conjunto de medidas temporárias e/ou não recorrentes.

Tabela 14 – Impacto das medidas de apoio ao sistema financeiro no saldo global
(em percentagem do PIB)

	2014	2015	2016	2017	2018
1. Saldo global	-7,2	-4,4	-2,0	-3,0	-0,5
2. Medidas de apoio ao sistema financeiro	-2,9	-1,4	0,0	-2,0	-0,4
3. Saldo global liq. De medidas de apoio (3=1-2)	-4,3	-3,0	-2,0	-0,9	-0,1

Por memória:

Detalhe medidas de apoio ao sistema financeiro

2014

- (i) Perdão do empréstimo (write-off) que a Parv aloreem definha sobre o BPN Crédito
- (ii) Capitalização do Nov o Banco pelo Fundo de Resolução

2015

- (i) Venda e resolução do Banif

2017

- (i) Recapitalização da CGD

2018

- (i) Acionamento do mecanismo de capitalização contingente do Nov o Banco

Fontes: Ministério das Finanças, INE e cálculos da UTAO. | Notas: (1) As medidas de apoio ao sistema financeiro encontram-se detalhadas na Caixa 2.

7.2 Visão geral sem medidas de apoio ao sistema financeiro

111. A análise que se segue à coerência intertemporal do planeamento e à qualidade das previsões do quinquénio anterior ao PE/2019–23 é efetuada excluindo das contas as medidas de apoio ao sistema financeiro. As medidas de apoio ao sistema financeiro são consideradas pela UTAO e a generalidade dos analistas oficiais como de natureza temporária e/ou não recorrente. É verdade que o projetor sabe desde o início da crise que as intervenções financeiras das PA no sector financeiro são um risco orçamental, mas com natureza contingente. Até à declaração do evento que o materializa, o projetor não sabe (a oito meses de o ano fechar) se o risco se materializará nem, em caso afirmativo, quando e quanto custará. Por isso, os exercícios de projeção tendem a não incluir nenhum montante para este fim nas previsões de despesa. As boas práticas recomendariam a constituição de uma reserva para acomodar a eventual materialização do risco, mas há que reconhecer que a explicitação pública do seu valor poderia aumentar a probabilidade da despesa acontecer — por estimular, ainda que involuntariamente, comportamentos de risco moral por parte das entidades potencialmente beneficiárias do capital público. Neste contexto, para analisar a qualidade das previsões e a coerência intertemporal do projetor e executor da política orçamental, a UTAO irá excluir desta análise as despesas com apoio ao sistema financeiro que classificou como medidas com efeitos orçamentais temporários e/ou não recorrentes. Portanto, a análise seguinte apresenta-se sempre ajustada das medidas de apoio ao sistema financeiro.

Gráfico 45 – Previsões do saldo orçamental nos PE 2014–2018 versus execução
(em percentagem do PIB)

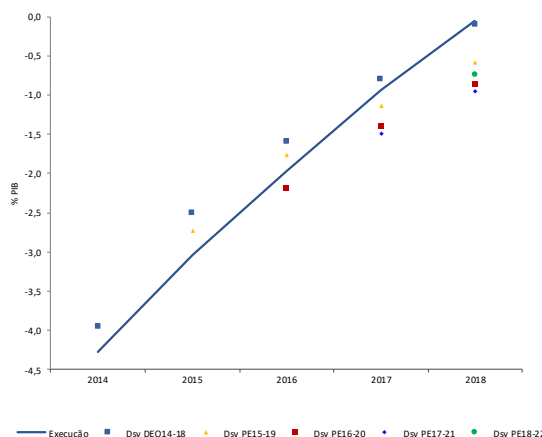


Gráfico 46 – Previsões da receita nos PE 2014–2018 versus execução
(em percentagem do PIB)

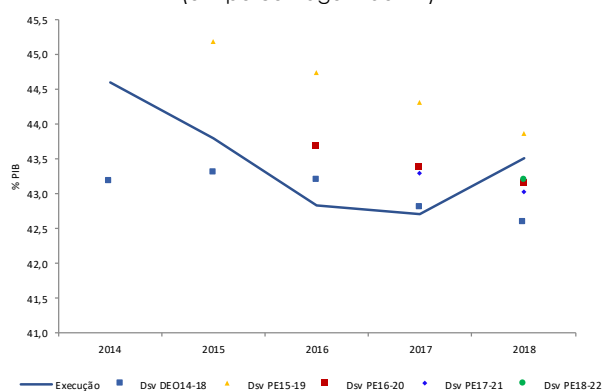
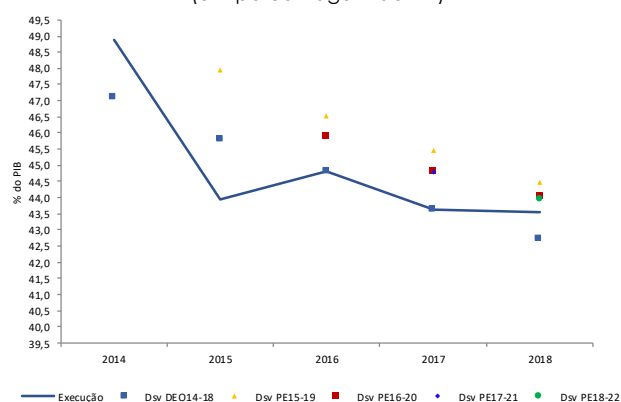


Gráfico 47 – Previsões da despesa nos PE 2014–2018 versus execução
(em percentagem do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças, INE e cálculos da UTAO. | Notas: (1) O ano de 2014 não é inteiramente comparável com os restantes devido à mudança de referencial contabilístico (do SEC95 para o SEC2010), uma vez que o DEO deste ano foi elaborado no primeiro referencial e os dados da execução se encontram já no referencial atual.

112. No período 2014–2018 os objetivos de consolidação orçamental são sistematicamente revistos em baixa. Na atual legislatura o previsor supera sempre as suas previsões. O Gráfico 45 ilustra a trajetória para o saldo orçamental prevista em cada um dos PE produzidos entre 2014 e 2018 (pontos no gráfico; cada cor é um PE) comparando-os com a trajetória observada desta variável (a curva). Neste gráfico e nos seguintes mostra-se, para cada ano, as projeções de todos os PE (e DEO) que abrangeram esse ano. Verifica-se que neste período são efetuadas sucessivas revisões em baixa dos objetivos de consolidação orçamental para cada ano (com exceção do ano de 2018) e que as execuções de 2014 e 2015, mesmo assim, terminaram abaixo da previsão mais baixa. Na atual legislatura, que se inicia no âmbito desta análise em 2016, os objetivos da consolidação são revistos em baixa face ao definido anteriormente, mas em 2018 o PE define uma meta mais ambiciosa face ao PE anterior e ao próprio OE. No entanto, as execuções desta legislatura superam sempre os objetivos que ela definiu para si própria. Há, pois, uma diferença qualitativa no cumprimento das metas ao longo do período examinado.

113. Em termos previsionais, a receita apresenta trajetórias descendentes ao longo do horizonte de previsão. Os seus objetivos são revistos em baixa, exceto no ano de 2018, o único em que a execução supera a previsão. A receita apresenta trajetórias previsionais descendentes ao longo do horizonte de análise, com revisões em baixa, exceto no PE/2018–22, sendo a revisão mais acentuada a que se observa no ano de 2016 (o primeiro da atual legislatura). A informação está no Gráfico 46. A execução da receita situa-se sempre abaixo da previsão, exceto em 2018.

114. A atual legislatura reviu em baixa as suas previsões de despesa em 2016 e apresentou previsões coerentes em termos intertemporais para esta variável ao longo do período de análise. Tal como a receita, a despesa também apresenta trajetórias previsionais descendentes no período — Gráfico 47). A atual legislatura revê em baixa os objetivos de despesa no ano de 2016 e depois mantém a sua previsão

consistente até 2018. A execução da despesa situa-se significativamente abaixo da previsão no período 2014–2018, com um desvio de menor amplitude em 2018.

115. Da análise apresentada nos parágrafos anteriores, emergem as seguintes conclusões sobre a coerência da programação intertemporal no período 2014-2018:

- O ano de 2014 não é diretamente comparável com os restantes, quer pela diferença de referenciais contabilísticos, quer por se encontrar muito influenciado pelo efeito do PAEF (com *terminus* em junho de 2014);
- Existe coerência intertemporal na legislatura atual (2016–2108), observando-se consistência na programação orçamental, particularmente na despesa, com a dimensão da revisão dos pontos projetadas entre o PE de 2016 e de 2017 (distância vertical entre pontos vermelhos e cinzentos) a ser muito ténue. No ano de 2018 o programador prevê objetivos mais ambiciosos para a consolidação, revendo em alta a receita. Esta revisão foi feita em abril de 2018, escassos quatro meses após a aprovação do OE respetivo.

7.3 Saldo orçamental, receita total e despesa total

116. Nesta secção compara-se a previsão dos PE produzidos no período 2014–2018 com a execução do saldo, da receita e da despesa, analisando os respetivos desvios. Para uma melhor compreensão, o Gráfico 56 detalha os desvios da receita e da despesa em cada um dos anos, decompostas pelas rubricas de execução orçamental para uma melhor compreensão

117. No período 2014–2018 os desvios no saldo são de reduzida dimensão, num contexto em que a execução da receita é persistentemente inferior ao nível previsto, com a correspondente revisão em baixa da despesa. A consolidação orçamental do período é realizada do lado da despesa. Neste período, verifica-se a pequena amplitude dos desvios do saldo e, a partir de 2016, *inclusive*, os resultados alcançados no saldo superam as previsões (Gráfico 45), embora com composições diversas na receita e na despesa face ao programado. A receita excede as expectativas em 2014 e 2018, mantendo-se abaixo do previsto ao longo do restante período de análise (Gráfico 46), mas existiu sempre a capacidade de adaptação da despesa (Gráfico 47) ao nível da execução da receita. Com efeito, os desvios das duas variáveis orçamentais assumem sempre o mesmo sentido, com o desvio da despesa a acomodar o da receita, permitindo a melhoria do saldo orçamental ao longo do período de análise (Gráfico 56). Do ponto de vista da consolidação orçamental observada face à programada, o ajustamento acontece sempre do lado da despesa, que se situa sempre em níveis inferiores ao previsto, mesmo quando a receita supera o objetivo em 2018. Esta conclusão é coerente com a observação do parágrafo 114, relativa à existência da coerência intertemporal da programação na atual legislatura, que se verifica sobretudo do lado da despesa.

118. Ao longo do período 2014–2018 o PIB observado superou sempre o previsto, contribuindo favoravelmente para a consolidação orçamental. O exercício de projeção subjacente a cada Programa de Estabilidade implica a previsão das variáveis orçamentais, mas também do cenário macroeconómico. Os desvios do saldo, receita e despesa em percentagem do PIB analisados nesta secção, exprimem o desvio total face ao previsto e como são medidos em pontos percentuais do PIB incluem o efeito desta dupla previsão, sendo compostos pelo efeito cumulativo da variação nominal das variáveis orçamentais e pelo efeito do denominador, emergente das diferenças entre o PIB previsto e o PIB observado. Esta decomposição apresenta-se na Tabela 15, verificando-se que ao longo do horizonte de análise o efeito do PIB nominal é sempre favorável, pois a observação superou continuamente as previsões subjacentes a cada exercício de programação, beneficiando de um ciclo económico favorável. O contributo do desvio do PIB nominal para o desvio total do rácio das variáveis orçamentais relaciona-se positivamente com a diferença entre a previsão e a observação, verificando-se que nos anos de 2014 e 2017 este efeito é mais expressivo.

Tabela 15 – Decomposição dos desvios na receita, despesa e saldo em percentagem do PIB nominal
(em pontos percentuais)

	Desvio total $G_{obs}/Y_{obs} - G_{prev}/Y_{prev}$ (1)=(2)-(3)	Contributo da variação nominal $(G_{obs} - G_{prev})/Y_{obs}$ (2)	Contributo da diferença entre o PIB projetado e observado $G_{prev}/Y_{obs} * (Y_{obs} - Y_{prev})/Y_{prev}$ (3)
2014			
Receita	1,4	2,5	1,0
Despesa	1,7	2,9	1,1
Saldo	-0,3	-0,4	-0,1
2015			
Receita	-1,4	-1,0	0,4
Despesa	-1,1	-0,6	0,5
Saldo	-0,3	-0,3	0,0
2016			
Receita	-0,9	-0,8	0,0
Despesa	-1,1	-1,0	0,0
Saldo	0,2	0,2	0,0
2017			
Receita	-0,6	0,2	0,8
Despesa	-1,1	-0,3	0,9
Saldo	0,6	0,5	0,0
2018			
Receita	0,3	0,6	0,3
Despesa	-0,4	-0,1	0,3
Saldo	0,7	0,7	0,0

Por memória:

em milhões de euros, pontos percentuais do PIB e pontos percentuais do PIB potencial

	PIB Observado	PIB Previsto	PIB Desvio	Hiato do produto Observado	Hiato do produto Previsto	Hiato do produto Desvio
2014	173 079	168 906	2,5	-3,1	-3,4	0,3
2015	179 809	178 117	0,9	-1,7	-3,8	2,1
2016	186 480	186 303	0,1	-0,7	-2,4	1,7
2017	194 613	190 892	1,9	0,7	-0,1	0,8
2018	201 606	200 384	0,6	1,2	0,7	0,5

Fontes: Ministério das Finanças, INE e cálculos da UTAO | Nota: (1) O quadro explica a decomposição do desvio total em cada uma das variáveis orçamentais, isolando a variação do nominal do efeito de denominador que ocorre pela diferença entre o PIB subjacente à previsão e o PIB observado $G_{obs}/Y_{obs} - G_{prev}/Y_{prev} = (G_{obs} - G_{prev})/Y_{obs} - G_{prev}/Y_{obs} * (Y_{obs} - Y_{prev})/Y_{prev}$, em que:

G_{obs} Variável orçamental (receita, despesa ou saldo) observada

G_{prev} Variável orçamental (receita, despesa ou saldo) prevista

Y_{obs} PIB observado a preços correntes

Y_{prev} PIB previsto a preços correntes

119. Os desvios das componentes da receita e da despesa, detalhados no Gráfico 56 permitem identificar algumas características da política orçamental no período 2014-2018:

- O ano de 2014 não é diretamente comparável com os restantes, quer pela diferença de referenciais contabilísticos, quer por se encontrar muito influenciado pelo efeito do PAEF (com *terminus* em junho de 2014);
- A observação detalhada dos desvios dos componentes da receita e da despesa no período da legislatura que antecede o PE/2019-23 caracteriza-se por níveis de execução de receita inferiores ao previsto (exceto em 2018), com a correspondente adaptação dos níveis da despesa, por forma a acomodar a revisão em baixa da receita e permitir a melhoria do saldo orçamental;
- A despesa com juros situou-se sempre abaixo do previsto, refletindo a melhoria das condições de financiamento do país, que permitiram o reembolso antecipado dos empréstimos do FMI (do PAEF) e a sua substituição por financiamento no mercado da dívida pública com taxas de juro mais reduzidas;
- No respeitante ao investimento, do lado da despesa, a FBCF ficou sempre aquém das intenções declaradas, em consonância com a receita de capital que a financia;

7.4 Componentes da receita e da despesa totais

120. Nesta secção pretende-se analisar-se, ao longo do período 2014–2018, a evolução de algumas componentes da receita e da despesa que se salientaram na análise anterior (Gráfico 56): (1) o investimento, através da análise da despesa em FBCF; (2) a receita fiscal e a receita contributiva, que constituem as principais rubricas da receita; (3) a receita de capital. Esta análise é ajustada de medidas temporárias e/ou não-recorrentes para ser possível avaliar as alterações que, efetivamente, tiveram capacidade de alterar intertemporalmente a posição orçamental das Administrações Públicas, detalhadas na Caixa 2, p. 70. Nos gráficos que se seguem, o desvio no ano t é a diferença entre a execução do ano t e a previsão para esse ano constante do PE apresentado em abril do ano t .

7.4.1 Receita fiscal e contributiva

121. O peso da receita fiscal e contributiva na receita total aumenta 3 p.p. no período de análise, representando 86% da receita total em 2018. A receita fiscal e contributiva (que inclui os impostos diretos, indiretos e as contribuições sociais) constitui a parcela mais importante da receita total, com um peso de 83% em 2014 e progressivamente crescente até 86% em 2018, pelo que o seu desempenho afeta de forma determinante a receita total.

Gráfico 48 – Execução versus previsão da receita total

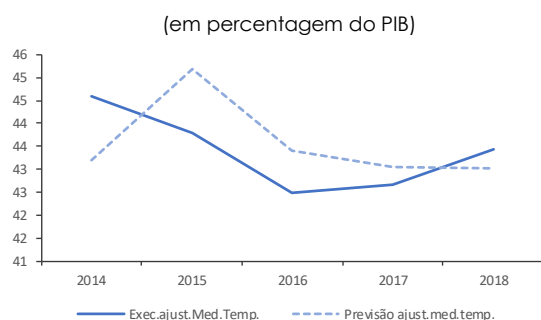
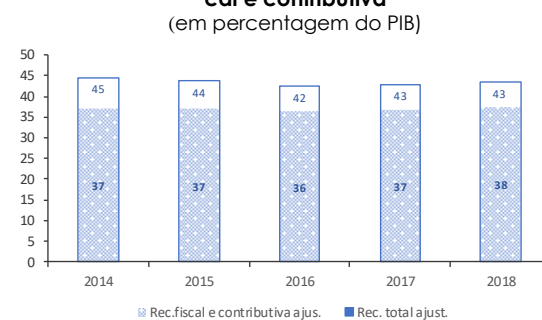


Gráfico 49 – Execução da receita total e da receita fiscal e contributiva



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

122. A execução de receita fiscal e contributiva ficou-se abaixo do previsto em 2015 e 2016 e superou os objetivos em 2017 e 2018. No período 2014 a 2018, a receita fiscal e contributiva (ajustada) apresenta um crescimento nominal de 18%, com variações anuais sempre positivas (Gráfico 51). Considerando o efeito denominador de crescimento do PIB nominal, apresentou um peso decrescente no PIB nos anos de 2015 e 2016. Em 2017 e 2018, beneficiando dos efeitos do ciclo económico favorável (hiato do produto positivo — Tabela 15), a execução cresceu a uma taxa superior à do PIB, aumentando o seu peso no total (Gráfico 50). Em termos de programação da política orçamental, o comportamento é semelhante, quedando-se abaixo do previsto em 2015 e 2016, tanto em termos nominais (Gráfico 51) como medida em percentagem do PIB (Gráfico 50), superando os objetivos em 2017 e 2018.

Gráfico 50 – Execução versus previsão da receita fiscal e contributiva

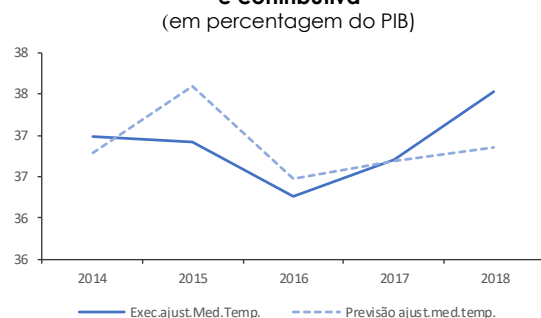
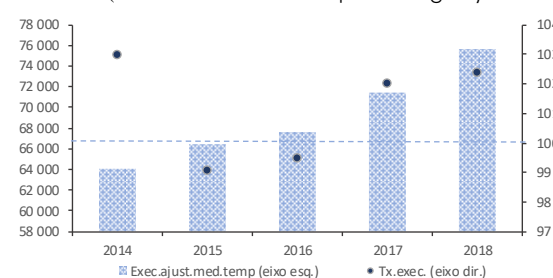


Gráfico 51 – Execução e taxa de execução da previsão da receita fiscal e contributiva



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

7.4.2 Receita de Capital

123. A receita de capital manteve-se abaixo do previsto ao longo do período de análise, com desvios mais pronunciados em 2016 e 2018. A receita de capital situou-se consistentemente abaixo da previsão

no horizonte de análise, com mais expressivos em 2016 e 2018, que se refletem em baixas taxas de execução de 53% e 55%, respetivamente.

Gráfico 52 – Execução versus previsão da receita de capital
(em milhões de euros)

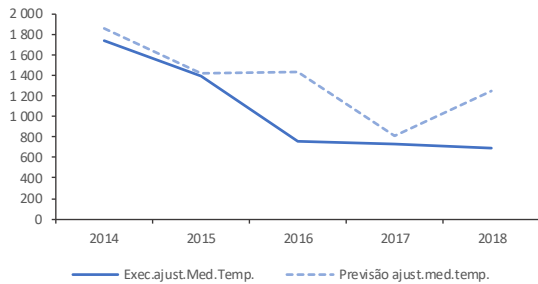
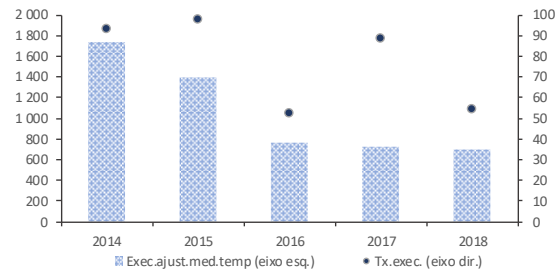


Gráfico 53 – Execução e taxa de execução da receita de capital
(em milhões de euros e percentagem)



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

7.4.3 FBCF

124. A FBCF não atingiu os objetivos no período 2014–2018. A execução do investimento, aferida pela FBCF, mantém-se sempre abaixo do previsto na política orçamental no período 2015-2018 com taxas de execução que variam entre 83% e 96%.

Gráfico 54 – Execução versus previsão FBCF
(em milhões de euros)

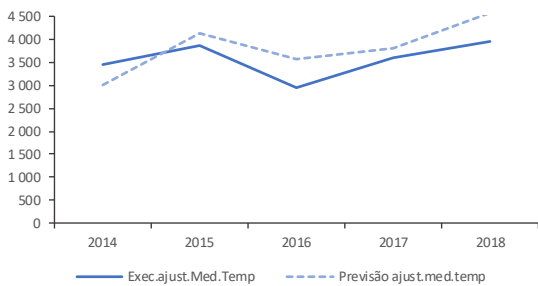
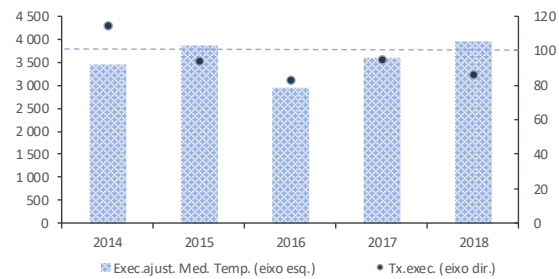


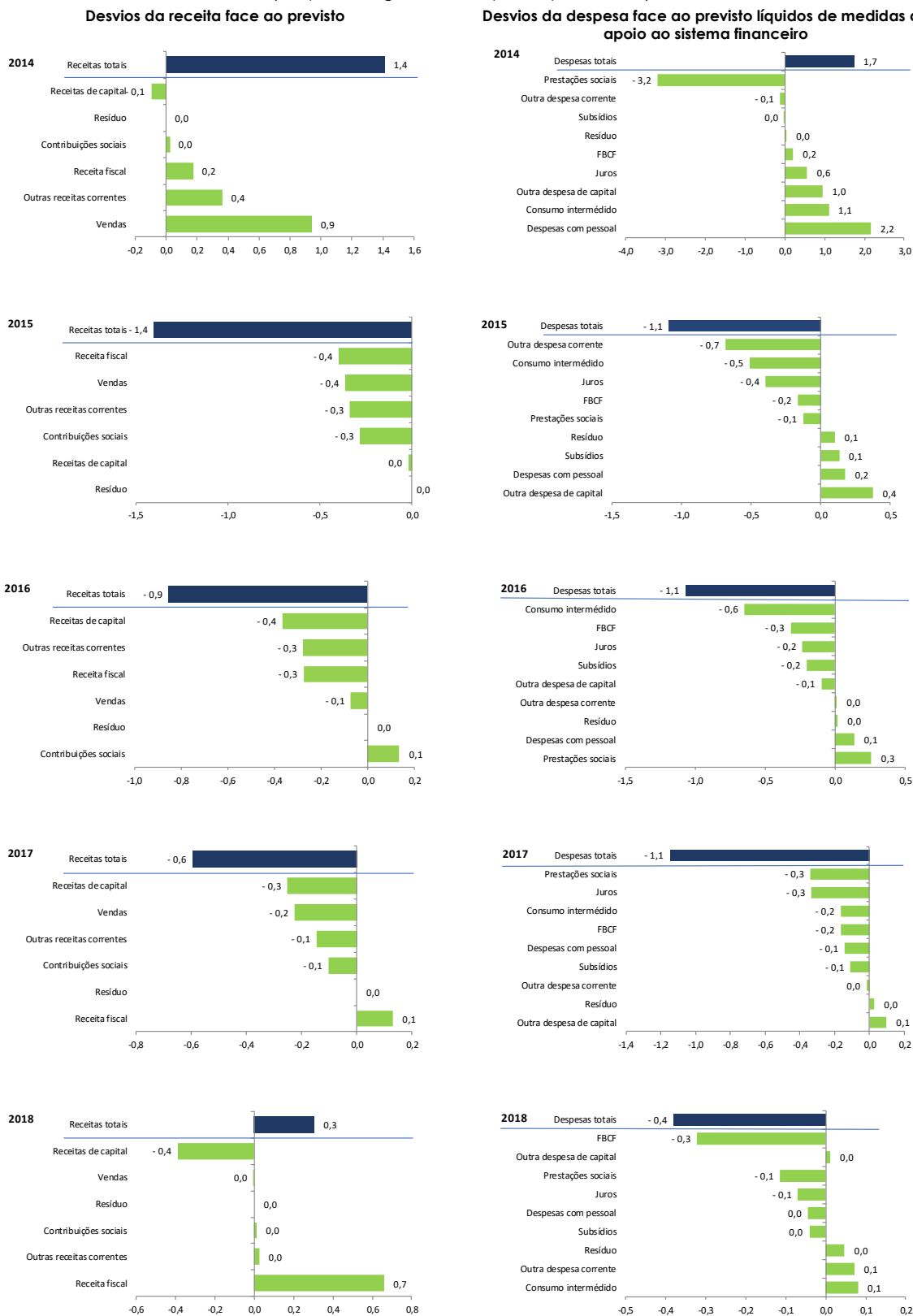
Gráfico 55 – Execução e taxa de execução FBCF
(em milhões de euros e percentagem)



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

Gráfico 56 – Contributos dos desvios da receita e da despesa por componentes líquidos de medidas de apoio ao sistema financeiro

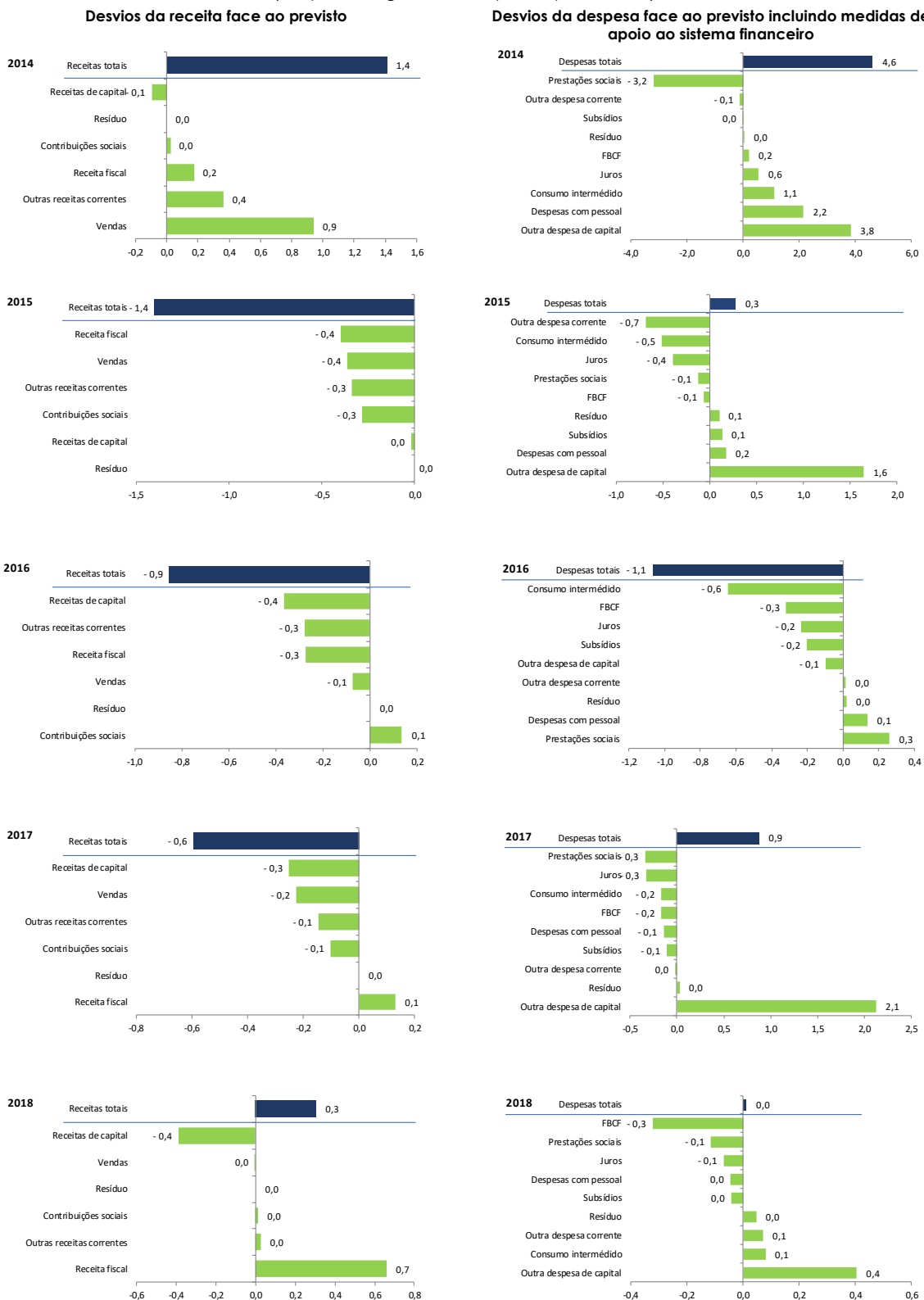
(em percentagem do PIB e pontos percentuais)



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

Gráfico 57 – Contributos dos desvios da receita e da despesa por componentes incluindo medidas de apoio ao sistema financeiro

(em percentagem do PIB e pontos percentuais)

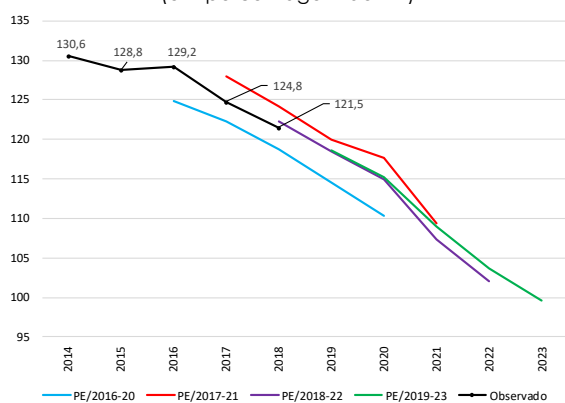


Fontes: Ministério das Finanças, INE e cálculos da UTAO.

7.5 Dívida

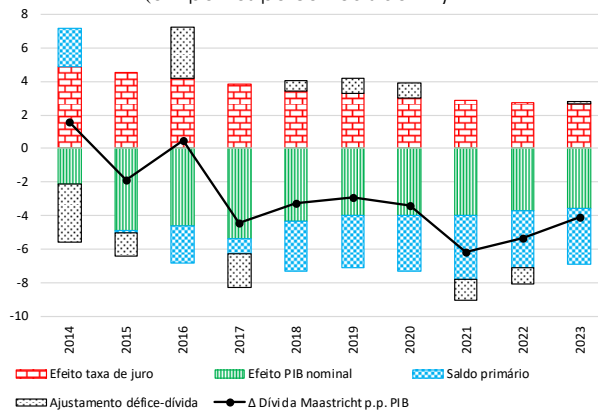
125. A trajetória do rácio da dívida pública de Maastricht no período 2016–2018 situou-se acima do projetado no PE/2016–20, mas abaixo do projetado no PE/2017–21. Relativamente ao cenário do PE/2019–23 é projetada uma redução do rácio da dívida pública de Maastricht determinada pelo contributo do saldo primário e pelo efeito dinâmico favorável entre taxa de juro e crescimento do PIB nominal. Em 2018, o rácio da dívida pública no PIB situou-se em 121,5% (Gráfico 58), pelo que ficou acima da projeção elaborada em 2016 (118,7%) no âmbito do PE/2016–20, mas abaixo das projeções dos Programas de Estabilidade seguintes apresentados em 2017 e 2018, de 124,2% e 122,2%, respetivamente. De realçar que, para o desvio em baixa, contribui o efeito denominador decorrente de uma revisão em alta do PIB nominal divulgada pelo INE em setembro de 2018. Com efeito, a revisão em alta do PIB nominal efetuada aos anos de 2016 e 2017 aumentou o denominador do rácio naqueles anos e reduziu o rácio da dívida pública, por efeito de base, para os anos seguintes. Para o horizonte 2019–23 (Gráfico 59), a redução do rácio da dívida pública (- 21,9 p.p. do PIB em termos acumulados) terá como principais contributos o saldo primário (- 17 p.p. do PIB em termos acumulados) e o efeito dinâmico (- 4,7% p.p. do PIB em termos acumulados). Quanto aos depósitos da Administração Central, estes devem reduzir-se de 6,1% do PIB em 2018 para 2,9% do PIB em 2023. Relativamente à evolução dos juros da dívida pública para o mesmo horizonte, o efeito taxa de juro deverá passar de um contributo descente para a despesa com juros em 2018 para um contributo ascendente em 2023, enquanto o efeito *stock* da dívida passará de um contributo ascendente em 2018 para descendente em 2023.

Gráfico 58 – Trajetórias da dívida pública de Maastricht projetadas nos Programas de Estabilidade
(em percentagem do PIB)



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

Gráfico 59 – Decomposição da evolução da dívida pública de Maastricht
(em pontos percentuais do PIB)



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

8 Avaliação detalhada do cenário orçamental 2019/23

126. No presente capítulo, analisa-se de forma mais detalhada o cenário orçamental do PE/2019–23.

127. Tendo em consideração este objetivo, a primeira secção identifica as medidas de política orçamental subjacentes às projeções orçamentais, considerando nesse âmbito, quer as novas medidas de política enunciadas no PE/2019–23, a implementar a partir de 2019, quer as medidas já adotadas anteriormente e que produzem efeitos orçamentais no horizonte temporal do PE/2019–23.

128. Na segunda secção, apresentam-se as medidas de política com efeitos transitórios (temporários e/ou não-recorrentes), tanto as que estão expressas no PE/2019–23 como as que foram adotadas em anos anteriores, de acordo com a classificação realizada pela UTAO. Para o horizonte de projeção do PE/2019–23, a análise centra-se no conjunto de medidas identificadas pelo Ministério das Finanças naquele documento, e avalia a sua elegibilidade, tendo em conta o Código de Conduta para a implementação do Pacto de Estabilidade e Crescimento e as orientações para a classificação de medidas temporárias e/ou não recorrentes publicadas pela Comissão Europeia.

129. Na terceira e última secção deste capítulo, procede-se a uma análise detalhada das projeções orçamentais do PE/2019–23 para o saldo orçamental, bem como para a receita e a despesa das Administrações Públicas (AP) por classificação económica. A avaliação do cenário orçamental do PE/2019–23 aí realizada exclui o efeito das medidas de natureza temporária e/ou não-recorrente, de acordo com a classificação que resulta da análise realizada pela UTAO na secção anterior.

8.1 Medidas de política orçamental

130. O relatório do PE/2019–23 contém dois tipos de medidas de política orçamental. O primeiro tipo integra as medidas adotadas no passado com efeitos orçamentais no período de projeção. O segundo tipo reúne medidas novas, *i.e.*, medidas que o PE anuncia como decisões a adotar no horizonte de programação e, naturalmente, com efeitos orçamentais de 2019 a 2023. Esta distinção é importante para se perceber qual é o impacto nas contas públicas resultante da aplicação da orientação estratégica do PE/2019–23. A avaliação deste impacto requer a comparação de dois cenários orçamentais: cenário de políticas invariantes e cenário com novas medidas de política.

8.1.1 Medidas no cenário de políticas invariantes: discrepâncias face à POE/2019

131. O cenário de políticas invariantes incorpora medidas previamente legisladas e com impactos orçamentais no horizonte temporal do PE/2019–23. O Governo, ao elaborar as projeções em cenário de políticas invariantes constantes do Programa de Estabilidade, tem presente tanto as medidas legisladas que resultam de decisões políticas adotadas antes de 2019 como as medidas de política que anunciou como novas na Proposta de Orçamento do Estado para 2019 (POE/2019) para serem implementadas em 2019.

132. A UTAO constatou que as medidas de política orçamental apresentadas na POE/2019 para serem implementadas em 2019 foram, entretanto, objeto de revisão. O [Relatório UTAO n.º 33/2018](#) identificou na POE/2019 novas medidas de política orçamental para 2019, com um impacto positivo no saldo orçamental de cerca 0,15% do PIB. Ao comparar com o PE/2019–23, é possível verificar que o conjunto de medidas de política orçamental constante da POE/2019 foi alvo de revisão na transposição para o quadro de medidas de políticas invariantes do PE. Há dois tipos de diferenças. Por um lado, surgem agora novas medidas a adotar em 2019 e que resultaram da apreciação e da deliberação parlamentares da POE. São elas: i) novo escalão de AIMI (1,5% de taxa marginal para valor total patrimonial superior a 2 M€ por sujeito passivo) com um impacto positivo na receita de 31 M€; ii) passes sociais (Programa de Apoio à Redução Tarifária—PART nos transportes) com um efeito no aumento de despesa de 104 M€; iii) despesa com o alargamento da gratuidade dos manuais escolares (+80 M€); iv) adicional de despesa no apoio a desemprego de longa duração (+5 M€). Por outro lado, constata-se que foi revisto em alta o impacto orçamental de uma medida que já constava da POE/2019: o MF espera agora que a medida consubstanciada na aplicação da taxa reduzida do IVA em eventos culturais reduza a receita em 24 M€, contra a anterior previsão de apenas 9 M€. A Tabela 16 detalha o exercício de comparação

das medidas de política para aplicar em 2019 entre os dois instrumentos governamentais de programação orçamental.

133. Existem medidas a aplicar em 2019 enunciadas na POE/2019 que não constam do cenário de políticas invariantes do PE/2019–23: exercício de revisão da despesa e poupanças em juros. Da POE/2019 consta o anúncio de duas medidas a implementar em 2019 que não estão consideradas no PE/2019–23. Concretamente, previa que o exercício de revisão da despesa iria reduzir esta em 236 M€ (- 0,11% do PIB) ao longo de 2018 e que poupanças em juros reduziriam a despesa deste ano em 191 M€ (o seja, - 0,09% do PIB). A UTAO constatou que estas medidas não estão refletidas no quadro de políticas invariantes do PE/2019–23 (ver diferenças na Tabela 16). Para efeitos do presente relatório, a UTAO solicitou ao Ministério de Finanças esclarecimentos adicionais sobre esta eventual incoerência, que não foram disponibilizados.

134. Em suma, da comparação entre os dois documentos de programação orçamental, conclui-se que as alterações entretanto consideradas pelo MF, desde a apresentação da POE/2019 agravaram o saldo orçamental em 0,29 p.p. de PIB. Retira-se da Tabela 16 a conclusão que a transposição das medidas de política orçamental de 2019 da POE para o PE alterou o efeito projetado das mesmas, em 0,29 p.p. do PIB, já que se passa de um impacto positivo no saldo orçamental de cerca de 0,15% do PIB previsto em outubro de 2018 para um efeito negativo de 0,14% do PIB estimado em abril de 2019.

Tabela 16 – Medidas de política orçamental a aplicar em 2019 (POE/2019 vs PE/2019–23)
(em milhões de euros e pontos percentuais do PIB)

Descrição	POE/2019		PE/2019-23	
	M€	% PIB	M€	% PIB
Receita				
Fim do Pagamento Especial por Conta (PEC)	-100	-0,05	-100	-0,05
Outras Medidas Fiscais	115	0,06	146	0,07
Novo Escalão de AlMI - 1,5% de Taxa marginal para VTP superior a a 2 M€ por sujeito passivo	-	-	31	0,01
Tributação Autónoma de viaturas - IRC e IRS	40	0,02	40	0,02
Alteração das taxas IEC's e escalões do IABA	75	0,04	75	0,04
Dividendos	326	0,16	326	0,16
Dividendos da CGD	326	0,16	326	0,16
Outras Medidas do Lado da Receita	-64	-0,03	-79	-0,04
Contribuições sobre Renováveis	30	0,01	30	0,01
IRC do interior	-40	-0,02	-40	-0,02
IRC PME	-13	-0,01	-13	-0,01
IVA da eletricidade e gás natural	-19	-0,01	-19	-0,01
Alargamento do limite da DLRR (Dedução de Lucros Retidos e Re-investidos)	-13	-0,01	-13	-0,01
IVA na Cultura	-9	0,00	-24	-0,01
Total Medidas do Lado da Receita	278	0,13	294	0,14
Despesa				
Prestação Social para a Inclusão	153	0,07	153	0,07
Exercício de revisão de despesa	-236	-0,11	-	-
Aumento extraordinário das Pensões	85	0,04	85	0,04
Poupanças em juros	-191	-0,09	-	-
Passes Sociais	-	-	104	0,05
Alargamento da gratuidade dos manuais escolares	-	-	80	0,04
Outras Medidas do Lado da Despesa	156	0,07	161	0,08
Reforma de longas carreiras	66	0,03	66	0,03
RSI- valores de referência	6	0,00	6	0,00
Abono de Família	58	0,03	58	0,03
Complemento Extraordinário de Pensões Mínimas	26	0,01	26	0,01
Subsídio de desemprego (adicional - apoio a desemp. longa duração)	-	-	5	0,00
Total Medidas do Lado da Despesa	-34	-0,02	583	0,28
Impacto Total no Saldo Orçamental	311	0,15	-289	-0,14
<i>Por Memória</i>				
Medidas com impacto positivo no saldo (- despesa / + receita)	898	0,43	502	0,24
Medidas com impacto negativo no saldo (+ despesa / - receita)	587	0,28	791	0,38

Fonte: Ministério das Finanças (POE/2019 e PE/2019–23) e cálculos da UTAO. | Nota: Uma despesa com sinal positivo (negativo) significa um aumento (redução) da despesa. Uma receita com sinal positivo (negativo) significa um aumento (diminuição) da receita.

8.1.2 Novas medidas de política constantes do PE/2019–23

135. As novas medidas de política orçamental preconizadas no PE/2019–23 transitam, na sua generalidade, do anterior Programa de Estabilidade. O conjunto de novas medidas de política orçamental reportado no PE/2019–23 constitui, na sua generalidade, uma transição de medidas já identificadas no Programa de Estabilidade 2018–22, nomeadamente: i) revisão de benefícios fiscais; ii) medida de redução de taxa de imposto; iii) Despesa com outras prestações sociais; iv) revisão de despesa. A única novidade advém da incorporação de uma nova medida resultante de decisão legislativa com impacto na despesa, descrita como “Decreto-Lei que mitiga os efeitos do congelamento” e o reflexo desta medida na receita com contribuições sociais e IRS. A Tabela 17 reúne a informação disponibilizada no PE sobre as novas medidas de política orçamental.

136. As novas medidas de política orçamental têm impactos específicos em diferentes rubricas dos classificadores económicos. As principais medidas prevista no PE/2019–23, que não correspondem ao exercício de revisão da despesa, incidem, essencialmente, sobre impostos, despesa com pessoal e prestações sociais. Quanto à incidência sobre impostos, está previsto: i) incremento na receita anual de 90 M€, entre 2020 e 2022, decorrente da revisão do sistema de benefícios fiscais; ii) redução da taxa de imposto (IRS), que corresponde a uma quebra na receita no ano de 2021 de 200 M€. No que concerne a prestações sociais, encontram-se incluídas “medidas de cariz social para 2021 e 2022” com impactos anuais na despesa de 180 M€ (Tabela 17).

Tabela 17 – Novas medidas de política orçamental para o período entre 2019 e 2023

Componente/medida	(em milhões de euros)					Total
	2019	2020	2021	2022	2023	
Impostos sobre Produção e Importação						
Benefícios fiscais		90,0	90,0	90,0	0,0	270,0
Impostos correntes sobre rend. e património						
Medida de redução de taxa de imposto			-200,0			-200,0
Valorizações remuneratórias	6,0	14,8	15,2			36,0
Contribuições Sociais						
Valorizações remuneratórias	15,4	37,8	38,9			92,1
Medidas do lado da receita	21,4	142,6	-55,9	90,0	0,0	198,1
Despesa com Pessoal						
Carreiras especiais - Decreto-Lei que mitiga efeitos do congelamento	40,3	98,8	101,6			240,7
Carreiras especiais - Decreto-Lei que mitiga efeitos do cong. - revisão da UTAO	49,9	122,2	125,7			297,9
Consumo intermédio						
Revisão da despesa		-100,0	-50,0	-50,0	0,0	-200,0
Prestações sociais						
Revisão da despesa		-90,0				-90,0
Outras prestações sociais			180,0	180,0		360,0
Outra despesa corrente						
Revisão da despesa		-90,0	-45,0	-25,0	0,0	-160,0
Medidas do lado da despesa	40,3	-181,2	186,6	105,0	0,0	150,7
Medidas do lado da despesa (revisão da UTAO)	49,9	-157,8	210,7	105,0	0,0	207,9
Saldo	-18,9	323,8	-242,5	-15,0	0,0	47,4
Saldo (revisão da UTAO)	-28,5	300,4	-266,6	-15,0	0,0	-9,8

Fontes: Ministério das Finanças (PE/2019–23) e cálculos da UTAO. | Notas: As linhas azuis decorrem da verificação da UTAO à informação prestada pelo MF sobre os impactos orçamentais da medida “valorizações remuneratórias de carreiras especiais”, assunto explicado no parágrafo 138.

137. No que se refere a despesa com pessoal, encontra-se prevista uma nova medida orçamental que elevará a massa salarial em 24 M€. O PE/2019–23 inclui uma iniciativa, que agrega o Decreto-Lei n.º 36/2019, de 15 de março, e a decisão do Governo tomada em abril de 2019,²³ cujo objetivo é assegurar a recuperação parcial do tempo de serviço contabilizável para efeitos de progressão salarial em determinadas carreiras especiais. De acordo com aquela decisão, as carreiras em causa são as carreiras especiais nas quais a progressão depende do decurso de determinado período de prestação de serviço. São elas: Magistrados, Oficiais de Justiça, Militares das Forças Armadas e Militares da Guarda Nacional Republicana. A estas carreiras será aplicado o mesmo regime de recuperação parcial que está definido no Decreto-Lei n.º 36/2019 para a carreira dos Docentes de Educação Pré-Escolar e dos Ensinos

²³ [Comunicado do Conselho de Ministros](#), de 4 de abril de 2019. Esta decisão deu entretanto origem a um decreto-lei que estará a aguardar promulgação por parte do Senhor Presidente da República.

Básico e Secundário). A medida está desenhada para ser aplicada de forma gradual, em três anos com início em junho de 2019. Até 2021, esta medida representa um acréscimo acumulado de 298 M€ na massa salarial (remunerações brutas e encargos das entidades empregadoras),²⁴ que se torna permanente a partir dessa data (Tabela 17). De notar que, de acordo com o PE/2019–23, a aplicação desta medida gera um efeito positivo na receita, estimado em 128,1 M€ na soma dos três anos e que resulta da imposição de IRS e contribuições sociais sobre as remunerações adicionais.

138. Os valores previstos no PE para despesa com pessoal apresentam discrepâncias quando analisados em conjunto com a receita com contribuições sociais que advêm da aplicação da nova medida que mitiga efeitos do congelamento nas carreiras especiais. Trata-se de informação constante no Quadro II.2.1 (p. 14) do relatório do MF com o PE/2019–23. Neste sentido, o Ministério das Finanças, em resposta a pedido da UTAO, esclareceu que os montantes indicados no lado da receita, na rubrica contribuições sociais para fundos SS, correspondem a “contribuições da entidade patronal e dos empregados para a Segurança Social, CGA e ADSE”, e são resultantes exclusivamente dos encargos de despesa com pessoal decorrente da aplicação da medida ‘Decreto-lei que mitiga efeitos do congelamento’”. Perante esta informação, a UTAO julga haver uma gralha no apuramento da despesa com pessoal resultante da aplicação desta medida. Salvo melhor opinião, os montantes indicados no referido quadro não incluem o valor das contribuições da entidade patronal para a Segurança Social e a CGA. Pelas contas da UTAO, estes encargos ascendem, em termos acumulados no triénio 2019-22, a 57,2 M€ (ver Tabela 18).

Tabela 18 – Cálculo da despesa com a nova medida “Carreiras Especiais”
(em milhões de euros)

		2019	2020	2021	TOTAL
1	Encargos - contribuições sociais p/ fundos SS 38,25% sobre o valor base incluem: Contribuições entidade patronal 23,75% Quotizações Trabalhador 11% ADSE 3,5 %	15,4	37,8	38,9	92,1
2=(1)/38,25%	Valor base	40,3	98,8	101,6	240,7
3=(2)*23,75%	Contribuições entidade patronal (Ponto 2 * 23,75%)	9,6	23,5	24,1	57,2
4=(2)+(3)	Despesa total	49,9	122,2	125,7	297,9

Fontes: Ministério das Finanças (PE/2019–23) e cálculos da UTAO.

139. Algumas novas medidas do PE/2019–23 não se encontram suficientemente especificadas e são de difícil avaliação. O nível de informação sobre as novas medidas de política orçamental constantes do PE/2019–23 é muito escasso. Dando como exemplo as medidas de revisão de benefícios fiscais e despesa de cariz social, o teor disponibilizado (pp. 14 e 15) não permite conhecer os objetivos das medidas nem saber quais serão os agregados orçamentais afetados, os instrumentos de política concretos a mobilizar, os parâmetros a alterar, as entidades responsáveis pela implementação das medidas, o modelo de governança das mesmas, como e quando serão avaliadas, etc.. Para os cidadãos e os agentes económicos, a escassez de informação não credibiliza as medidas e não contribui para dar confiança à própria estratégia orçamental, já que as medidas de política são a corporização da mesma, são elas que permitem aferir em que medida as metas orçamentais são alcançáveis. As medidas de revisão de despesa dão (ou são supostas dar) origem a efeitos em diferentes rubricas orçamentais, mas a natureza vaga e indefinida como são apresentadas no PE não permite avaliar a sua exequibilidade nem medir posteriormente a sua aplicação. No PE/2019–23, estão previstos ganhos acumulados de eficiência associados ao exercício de revisão de despesa de 450 M€, cifra que equivale a 68% do impacto das outras novas medidas de política orçamental (vide Tabela 17). A escassez de informação sobre as medidas novas nesta edição do Programa de Estabilidade é uma situação recorrente em todos os documentos anteriores de programação orçamental elaborados pelo Ministério das Finanças, nesta e noutras legislações, sejam eles anuais ou plurianuais.

140. Não existe avaliação da execução das medidas de política novas anunciadas em anteriores Programas de Estabilidade. A UTAO solicitou ao GPEARl informação relativa à avaliação do cumprimento

²⁴ Este número é uma avaliação da UTAO e não confere com o custo da medida indicado no Quadro II.2.1 do relatório do PE/2019–23. O próximo parágrafo explica a diferença.

das medidas de políticas orçamental apresentadas em anteriores edições do Programa de Estabilidade, tendo obtido a indicação que o GPEARI passará a monitorizar a avaliação (*ex-ante* e *ex-post*) das medidas de política pública.

141. O impacto agregado das novas medidas de política no saldo orçamental tem uma dimensão residual em termos acumulados e materialidade relevante nalguns anos. Face ao cenário de políticas invariáveis, as novas medidas de política orçamental referidas no PE/2019–23, a concretizarem-se, agravam o saldo orçamental em 9,8 M€. Este número é a diferença entre duas somas a preços correntes dos efeitos diretos constantes da Tabela 17: efeitos na receita e efeitos na despesa no conjunto dos cinco anos. No cálculo dos efeitos na despesa, foi usada a versão UTAO do impacto na despesa com pessoal da medida de revalorizações remuneratórias das carreiras especiais (linha azul). As medidas têm um impacto acumulado de 198,1 M€ na receita e 207,9 M€ na despesa. Analisando o impacto orçamental ano a ano, é perceptível que, em 2019, o efeito no saldo (entre receitas e despesas) é negativo (– 28,5 M€) em virtude da despesa relacionada com o início do efeito da referida medida de mitigação de efeitos do congelamento de carreiras especiais. Em 2020, o impacto no saldo muda de sinal (+300,4 M€) em consequência da arrecadação de receita proveniente da revisão de benefícios fiscais e do efeito no lado da despesa do exercício de revisão de despesa. Em 2021, com a aplicação da medida de redução de taxas no IRS e a introdução do encargo de medidas de “cariz social” o efeito no saldo é negativo, em 266,6 M€. No que respeita aos últimos anos do horizonte temporal do programa, em 2021 o efeito no saldo é negativo em 15 M€ e em 2023, como não se preveem medidas com impacto orçamental, o impacto no saldo é nulo.

8.2 Medidas temporárias e medidas não-recorrentes

142. A interpretação adequada dos principais agregados orçamentais requer a exclusão de medidas com efeitos orçamentais temporários e medidas com efeitos orçamentais não-recorrentes. Estas medidas produzem um efeito orçamental transitório, que não conduz a uma alteração sustentada da posição orçamental intertemporal. A identificação destas medidas afigura-se, por conseguinte, essencial, não apenas para a análise do saldo orçamental em contas nacionais, e respetivas rubricas da receita e da despesa por classificação económica, realizada nas secções seguintes deste capítulo, como também para o apuramento da componente estrutural do saldo orçamental, cuja análise, em diferentes dimensões, se realiza em capítulos posteriores a este.

143. A análise das medidas com efeitos orçamentais transitórios realizada pela UTAO segue o designado Código de Conduta na implementação do Pacto de Estabilidade e Crescimento²⁵ e as orientações para a classificação de medidas temporárias e/ou não-recorrentes publicadas pela Comissão Europeia²⁶. Em termos gerais, estas correspondem a medidas sem efeitos permanentes que contribuem para aumentar o saldo orçamental. Numa perspetiva histórica, o ajustamento destas medidas surgiu com o objetivo de tornar a evolução do défice orçamental mais informativa do esforço de consolidação orçamental realizado, nomeadamente perante operações que contribuíam para diminuir artificialmente o défice orçamental, tais como receitas de integração de fundos de pensões nas AP (que em SEC-95 beneficiavam o saldo orçamental), receitas de titularizações, entre outras.

144. Embora a regra geral seja a de excluir operações pontuais tendentes a melhorar o saldo orçamental, o Código de Conduta também identifica situações excecionais que tenham contribuído para o aumento da despesa. Um exemplo de tais operações são custos urgentes para fazer face a catástrofes naturais. No período mais recente, no contexto da crise económico-financeira e da consequente necessidade de apoio ao sistema financeiro em diferentes Estados-Membros da União Europeia, tornou-se comum excluir também operações muito específicas e com natureza excecional que aumentem a despesa, mas com uma elevada probabilidade de serem transitórias e não repetíveis. As medidas de apoio ao setor financeiro caem nesta categoria. Em todo o caso, valerá a pena salientar que a regra geral mantém-se válida *i.e.*, salvo as exceções referidas, as medidas a identificar como temporárias e/ou não-

²⁵ 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](#)”, julho de 2016.

²⁶ Comissão Europeia (2015), “One-off Measure-Classification Principles used in Fiscal Surveillance”, in [Report on Public Finances in EMU 2015](#), Institutional Paper 014/Dezembro de 2015, Capítulo 3.

recorrentes devem ser aquelas que contribuíram para aumentar pontualmente o saldo orçamental sem conduzirem a uma alteração sustentada da posição orçamental ao longo do tempo.

145. A CE sugere que o fator dimensão poderá ser também utilizado no sentido de excluir da classificação como temporárias e/ou não-recorrentes medidas de montante reduzido. Trata-se de um critério de relevância material. Embora possam cumprir os critérios anteriormente enunciados para entrarem na classificação, as orientações da CE sugerem que as medidas com reduzido valor monetário não devem ser classificáveis como medidas temporárias e/ou medidas não-recorrentes. "Inferior a 0,1% do PIB (em termos arredondados)" é indicado como referência passível de ser seguida.

146. A motivação para a existência da assimetria na referida regra geral quanto ao tratamento a dar a medidas que reduzem o saldo face a medidas que o fazem subir decorre de um critério de prudência orçamental. A finalidade de restringir os graus de liberdade na exclusão de medidas que reduzam o saldo orçamental é minimizar a possibilidade de manipulações criativas do saldo estrutural que, como se sabe, está na base das regras de disciplina orçamental na vertente preventiva do PEC e transcritas para o ordenamento jurídico nacional.

147. A UTAO diverge do Ministério das Finanças na classificação de algumas medidas constantes do PE/2019–23. O PE/2019–23 identifica no Quadro A.1.7, p. 43, o conjunto de medidas consideradas nas projeções orçamentais do Ministério das Finanças como temporárias e/ou não-recorrentes. A UTAO analisou a elegibilidade das mesmas com base nos princípios acima referidos e deste trabalho decorrem divergências na classificação de algumas medidas. Especificamente, a UTAO não considera como medidas temporárias nem como medidas não-recorrentes as seguintes medidas, pelos motivos expostos:

- i) "lesados do BES" em 2018 — trata-se de uma medida que agrava a despesa, e por conseguinte, o saldo das AP e que não decorre diretamente do apoio excecional ao sector financeiro;
- ii) "garantia SATA" em 2018 — por se tratar de uma garantia concedida com elevada probabilidade de execução, esta operação foi considerada como despesa em contas nacionais, não sendo, porém, classificada como medida temporária nem não-recorrente na medida em que reduz o saldo orçamental e não se enquadra no conjunto de situações excecionais previstas para a sua inclusão naquela classificação;
- iii) "IVA alfandegário" em 2018 — trata-se de um desfasamento temporal de receita fiscal, relacionada com a alteração do momento de pagamento do imposto. Contudo, o impacto desta medida não é escrutinável *ex ante*, na medida em que depende da adesão voluntária das empresas ao novo sistema de pagamento (a alteração do momento de pagamento do imposto não é obrigatória, mas sim facultativa), adesão essa que é reversível no tempo a pedido da própria empresa, o que abre a possibilidade de se repetirem em anos posteriores estimativas de novas perdas de receita por esta via, tornando-a recorrente;
- iv) "antecipação do imposto sobre o tabaco" em 2019, devido à aprovação tardia do OE — é uma medida de dimensão reduzida e de carácter recorrente, que ocorreu já no passado em condições semelhantes, o que lhe retira a justificação de efeito temporário ou não-recorrente.

148. Na Caixa 2 encontram-se identificadas as medidas temporárias e/ou não-recorrentes consideradas pela UTAO para efeitos da análise apresentada neste relatório. Esta classificação é determinante para se ajustarem, na próxima secção, as projeções do PE das operações com efeitos orçamentais transitórios, sem impacto duradouro na situação das finanças públicas, sem efeito na posição intertemporal das contas públicas.

Caixa 2 – Medidas temporárias e/ou medidas não-recorrentes na classificação da UTAO

A UTAO considerou as seguintes medidas temporárias e/ou não-recorrentes:

2011: Efeito sobre o saldo orçamental: **-0,2 p.p. do PIB**

- (i) Assunção de dívidas da Via Madeira pelo Governo da Região Autónoma da Madeira (-0,2 p.p.);
- (ii) Concessões (+0,0 p.p.);
- (iii) Cobrança de dívidas à segurança social de trabalhadores independentes (+0,0 p.p.);
- (iv) Sobretaxa extraordinária em sede de IRS (+0,5 p.p.);
- (v) Recapitalização do BPN (-0,3 p.p.);
- (vi) Reclassificação de investimentos associados a Parcerias Público Privadas (-0,1 p.p.);

	(vii) Registo de dívidas do Governo Regional da Madeira (-0,1 p.p.).
2012:	Efeito sobre o saldo orçamental: -0,2 p.p. do PIB (i) Aumento de capital da CGD (-0,4 p.p.); (ii) Sobretaxa extraordinária em sede de IRS anunciada em julho/2011 (+0,1 p.p.); (iii) Concessão dos direitos de utilização da frequência da 4ª geração móvel (+0,2 p.p.); (iv) Imposto sobre a repatriação de capitais (RERT) (+0,2 p.p.); (v) Regularização de pagamentos à UE no âmbito da revisão do Rendimento Nacional Bruto (-0,1 p.p.); (vi) Imparidades associadas à transferência de ativos do BPN para a Parvalorem e Parups (-0,1 p.p.).
2013:	Efeito sobre o saldo orçamental: +0,3 p.p. do PIB (i) Injeção de capital no Banif (-0,4 p.p.); (ii) Regime excecional de regularização de dívidas fiscais e contributivas (RERD) (+0,7 p.p.).
2014:	Efeito sobre o saldo orçamental: -3,6 p.p. do PIB (i) Financiamento do Estado à Carris e à STCP (-0,7 p.p.); (ii) Perdão do empréstimo (<i>write-off</i>) que a Parvalorem detinha sobre o BPN Crédito (-0,1 p.p.); (iii) Capitalização do Novo Banco pelo Fundo de Resolução (-2,8 p.p.).
2015:	Efeito sobre o saldo orçamental: -1,3 p.p. do PIB (i) Venda e resolução do Banif (-1,4 p.p.); (ii) Contribuição extraordinária para o Fundo de Resolução (+0,1 p.p.).
2016:	Efeito sobre o saldo orçamental: +0,4 p.p. do PIB (i) Devolução de <i>pre-paid margins</i> do Fundo Europeu de Estabilização Financeira (FEFF) (+0,2 p.p.); (ii) Acerto de contribuições para a União Europeia (+0,0 p.p.); (iii) Entrega de F-16 à Roménia (+0,1 p.p.); (iv) Programa Especial de Redução do Endividamento ao Estado (PERES) (+0,2 p.p.).
2017:	Efeito sobre o saldo orçamental: -2,2 p.p. do PIB (i) Recuperação de garantia do BPP (+0,0 p.p.); (ii) Entrega de F-16 à Roménia (+0,0 p.p.); (iii) Conversão de ativos por impostos diferidos (DTA) no sector bancário (-0,1 p.p.); (iv) Swaps da STCP e Carris (-0,1 p.p.); (v) Indemnizações e reconstrução na sequência dos incêndios de 2017 (-0,0 p.p.); (vi) Inconstitucionalidade da taxa de proteção civil de Lisboa declarada pelo Tribunal Constitucional (-0,0 p.p.); (vii) Recapitalização da CGD (-2,0 p.p.).
2018:	Efeito sobre o saldo orçamental: -0,5 p.p. do PIB (i) Recuperação de garantia do BPP (+0,1 p.p.); (ii) Acionamento do mecanismo de capitalização contingente do Novo Banco (-0,4 p.p.); (iii) Indemnizações e reconstrução na sequência dos incêndios de 2017 (-0,1 p.p.); (iv) Pagamento de indemnização pela Câmara Municipal de Lisboa por decisão judicial (-0,0 p.p.); (v) Conversão de ativos por impostos diferidos (DTA) (-0,1 p.p.).
2019:	Efeito sobre o saldo orçamental: -0,5 p.p. do PIB (i) Recuperação de garantia do BPP (+0,1 p.p.); (ii) Acionamento do mecanismo de capitalização contingente do Novo Banco (-0,6 p.p.); (ii) Pagamento de indemnização a realizar pela Câmara Municipal de Lisboa por decisão judicial (-0,1 p.p.).
2020:	Efeito sobre o saldo orçamental: -0,3 p.p. do PIB (i) Acionamento do mecanismo de capitalização contingente do Novo Banco (-0,3 p.p.).
2021:	Efeito sobre o saldo orçamental: 0,3 p.p. do PIB (i) Acionamento do mecanismo de capitalização contingente do Novo Banco (-0,2 p.p.); (ii) Devolução de <i>pre-paid margins</i> do Fundo Europeu de Estabilização Financeira (FEFF) (+0,4 p.p.).

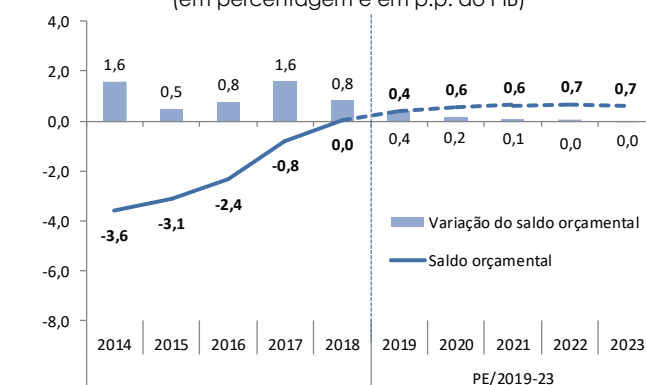
8.3 Projeções orçamentais (valores ajustados)

149. Concluída a identificação das medidas com efeitos orçamentais temporários e das medidas com efeito orçamentais não-recorrentes, é possível expurgar a conta das AP, projetada na p. 17 (Quadro II.2.3) do relatório do MF, dos valores dessas medidas e analisar as projeções em termos ajustados. O Anexo 1 apresenta as contas detalhadas das AP, por classificação económica, em valores não ajustados e em valores ajustados de medidas temporárias e/ou não-recorrentes.

8.3.1 Contributos para a variação do saldo orçamental

150. Partindo de uma situação orçamental equilibrada na conta das AP em 2018, o PE/2018-23 projeta para os anos seguintes uma trajetória de melhoria gradual do saldo orçamental. Em termos acumulados, as projeções apontam para um ajustamento orçamental de 0,7 p.p. do PIB entre 2018 e 2023 (Gráfico 60). O esforço de consolidação orçamental concentra-se nos primeiros anos do horizonte de projeção do PE/2018-23, com destaque para o ajustamento de 0,4 p.p. do PIB projetado para 2019. Quando comparado com os últimos quatro anos, em que o ritmo de correção do défice orçamental foi realizado à razão média de 0,9 p.p. do PIB em cada ano, entre 2014 e 2018, o ritmo de melhoria projetado para os próximos anos é substancialmente inferior, situando-se em 0,1 p.p. do PIB em termos médios anuais entre 2018 e 2023.

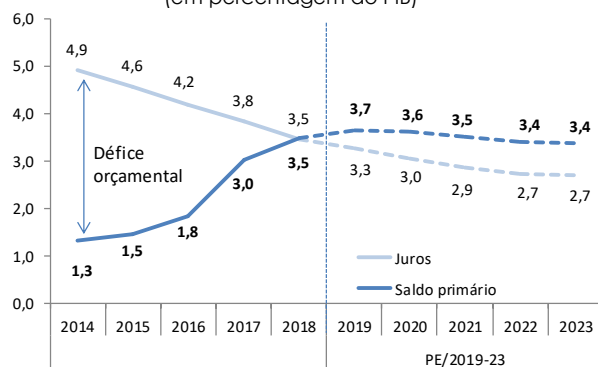
Gráfico 60 – Saldo orçamental excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou medidas não-recorrentes
(em percentagem e em p.p. do PIB)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

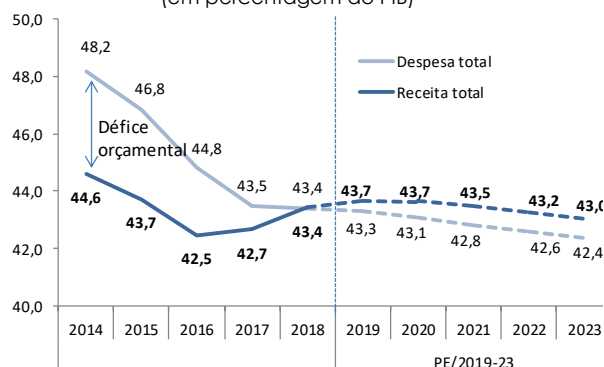
151. A melhoria projetada para o saldo das AP até 2023 assenta na redução da despesa com juros, num contexto em que o saldo primário se mantém relativamente estável até ao final do horizonte de projeção. O aumento do saldo orçamental até 2023, excluindo medidas temporárias e/ou não-recorrentes, tem subjacente o prolongamento da trajetória de redução da despesa com juros já observada no período anterior (Gráfico 61), que se reduz em 0,8 p.p. do PIB em termos acumulados face a 2018. Por sua vez, o saldo primário interrompe a tendência de melhoria verificada nos últimos anos e mantém-se relativamente estável ao longo do horizonte de projeção, observando uma ligeira redução em termos acumulados, de 0,1 p.p. do PIB.

Gráfico 61 – Saldo primário e despesa com juros, excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes
(em percentagem do PIB)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

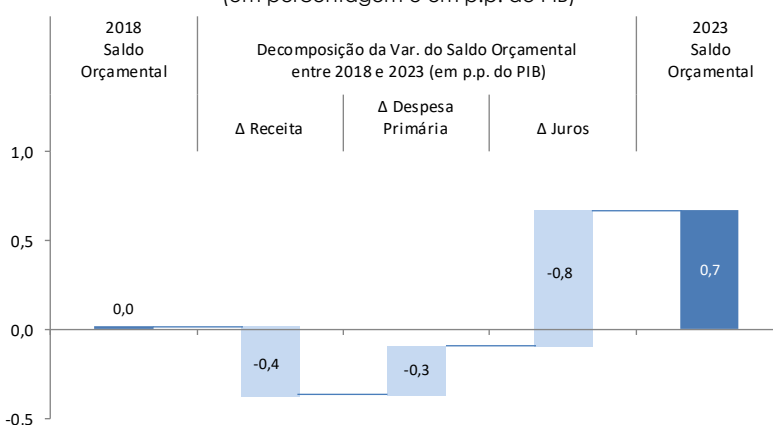
Gráfico 62 – Receita e despesa, excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes
(em percentagem do PIB)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

152. Ao nível do saldo primário, verifica-se uma redução da receita que é, em grande parte, compensada por uma diminuição da despesa primária. Começando pelo lado da receita, o PE/2019–23 estima para 2019 um aumento do seu peso no PIB, que prolonga o aumento observado nos dois últimos anos, seguida de uma redução gradual até 2023 (Gráfico 62). Em termos acumulados, a receita das AP reduz-se em 0,4 p.p. do PIB entre 2018 e 2023 (Gráfico 63). Para o lado da despesa primária, o PE/2019–23 projeta uma redução do seu peso no PIB de magnitude idêntica, de 0,3 p.p. do PIB em termos acumulados, por via de uma diminuição gradual prevista ao longo de todo o horizonte de projeção.

Gráfico 63 – Ajustamento orçamental entre 2018 e 2023, excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes
(em percentagem e em p.p. do PIB)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

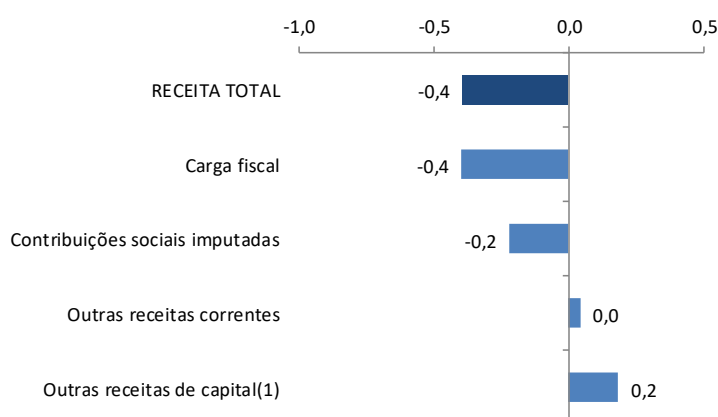
8.3.2 Receita

8.3.2.1 Contributos para a variação da receita (valores ajustados)

153. A redução do peso da receita no PIB é determinada, principalmente, pela redução gradual do nível de carga fiscal projetada no PE/2018-23 até ao final do horizonte de projeção. As contribuições sociais imputadas registam também uma diminuição do seu peso no PIB no horizonte de projeção, cujo efeito é contrabalançado pelo aumento projetado para as receitas de capital. De acordo com as projeções orçamentais do PE/2018-23, ajustadas do efeito das medidas temporárias e/ou não-recorrentes consideradas na classificação realizada pela UTAO, até 2023 a receita total deverá reduzir-se, em 0,4 p.p. face a 2018, para 43,4% do PIB (Tabela 19). Esta evolução resulta, em grande medida, da redução projetada para a carga fiscal, em 0,4 p.p. do PIB entre 2018 e 2023 (Gráfico 64). Uma análise mais detalhada da evolução da carga fiscal é apresentada na subsecção seguinte, contextualizando a evolução projetada no PE/2019–23 no âmbito da evolução registada por este indicador nos últimos anos. Entre as restantes componentes da receita, destaca-se uma diminuição das contribuições sociais imputadas, em

0,2 p.p. do PIB, que é, em grande medida, compensada por um aumento previsto ao nível das receitas de capital. A análise seguinte contextualiza a evolução projetada com a evolução observada entre 2014 e 2018.

Gráfico 64 – Variação da receita total entre 2019 e 2023 excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes
(em p.p. do PIB)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Notas: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2. (1) As outras receitas de capital apresentadas no gráfico excluem os impostos de capital.

Tabela 19 – Receitas das Administrações Públicas excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes: peso no PIB
(em percentagem e em p.p. do PIB)

2018	PE/2019-23 (% do PIB)					Variação anual (p.p. do PIB)					Variação acumulada (p.p. do PIB)	
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	2018-2023	
Receita total	43,4	43,7	43,7	43,5	43,2	43,0	0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4
Receita corrente	43,1	43,2	43,1	42,9	42,7	42,5	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,6
Receita fiscal	25,7	25,5	25,4	25,2	25,1	24,9	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,8
Impostos indiretos	15,3	15,3	15,2	15,2	15,1	15,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3
Impostos diretos	10,4	10,2	10,1	10,0	10,0	9,9	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5
Contribuições sociais	11,8	11,9	12,0	12,0	12,0	12,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2
Outras receitas correntes	5,6	5,8	5,7	5,7	5,6	5,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vendas	3,5	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Outra receita corrente	2,1	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Receitas de capital	0,3	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2
<i>Por memória:</i>												
Receita fiscal e contributiva	37,5	37,4	37,3	37,2	37,1	36,9	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,6

Fontes: Ministério das Finanças, INE e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

Tabela 20 – Receitas das Administrações Públicas excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes: valores nominais
(em milhões de euros e em percentagem)

2018	PE/2019-23 (em milhões de euros)					Taxa de variação anual (em %)					Taxa de variação acumulada (em %)	
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	2018-2023	
Receita total	87 548	91 059	94 179	97 172	100 089	103 120	4,0	3,4	3,2	3,0	3,0	17,8
Receita corrente	86 854	90 004	92 879	95 882	98 868	101 856	3,6	3,2	3,2	3,1	3,0	17,3
Receita fiscal	51 864	53 178	54 735	56 362	57 978	59 644	2,5	2,9	3,0	2,9	2,9	15,0
Impostos indiretos	30 873	31 894	32 841	33 909	34 914	35 902	3,3	3,0	3,3	3,0	2,8	16,3
Impostos diretos	20 991	21 283	21 894	22 453	23 064	23 742	1,4	2,9	2,6	2,7	2,9	13,1
Contribuições sociais	23 801	24 831	25 820	26 845	27 859	28 814	4,3	4,0	4,0	3,8	3,4	21,1
Outras receitas correntes	11 189	11 995	12 324	12 675	13 031	13 399	7,2	2,7	2,8	2,8	2,8	19,7
Vendas	6 982	7 189	7 411	7 649	7 890	8 139	3,0	3,1	3,2	3,1	3,2	16,6
Outra receita corrente	4 207	4 806	4 913	5 025	5 141	5 260	14,2	2,2	2,3	2,3	2,3	25,0
Receitas de capital	694	1 055	1 300	1 290	1 221	1 264	52,0	23,2	-0,7	-5,4	3,5	82,1
<i>Por memória:</i>												
Receita fiscal e contributiva	75 664	78 009	80 555	83 207	85 837	88 457	3,1	3,3	3,3	3,2	3,1	16,9

Fontes: Ministério das Finanças, INE e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

8.3.2.2 Carga Fiscal (valores ajustados)

154. Esta secção procede à análise da carga fiscal prevista no PE/2019–23, contextualizando a evolução projetada para este indicador no âmbito da trajetória verificada nos últimos cinco anos. A análise que se segue considera, para o período 2019–2023, os valores da carga fiscal subjacente às projeções orçamentais do PE/2019–23, os quais são explicitamente identificados, em valores não ajustados, nos quadros de reporte do PE enviado à CE.²⁷ Para anos anteriores, até 2018, são utilizados os valores apurados pelo INE, conforme a última divulgação das Contas Nacionais por Sector Institucional, no final de março de 2018. À semelhança das restantes componentes da receita, a evolução da carga fiscal é analisada excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes.

155. A carga fiscal é uma medida sintética que mede, para o conjunto da economia, os impostos e as contribuições sociais pagos pelos agentes económicos por unidade de valor acrescentado gerado nessa economia. No numerador desta medida encontram-se os i) impostos diretos, que correspondem aos impostos correntes sobre o rendimento e o património adicionados dos impostos de capital,²⁸ ii) os impostos indiretos, os quais compreendem os impostos sobre a produção e a importação cobrados em Portugal e que são receita das Administrações Públicas e das instituições da UE. No entanto, pelo facto desta última parcela (receita da UE) não se encontrar disponível nas projeções do PE/2019–23, excluiu-se, para efeitos da análise que se segue esta componente dos impostos diretos nos dados observados até 2018, para que a análise não fosse influenciada por uma quebra de série²⁹ e iii) as contribuições sociais efetivas. Estas últimas correspondem aos montantes pagos pelos empregadores e pelas famílias para regimes contributivos de seguro social.³⁰ O denominador corresponde ao PIB nominal a preços correntes. O conceito de carga fiscal assim medido corresponde a uma medida sintética, que considera valores agregados para o conjunto da economia, não necessariamente representativa da incidência da carga fiscal a nível individual dos contribuintes, a qual tem, necessariamente, uma grande variância e é passível de ser repercutida de uns agentes para outros.

156. Nos últimos quatro anos, verificou-se em Portugal um aumento da carga fiscal, que atingiu em 2018 o nível mais elevado da história recente. Desde 2014, ano em que terminou o Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) a Portugal, a carga fiscal evidenciou um aumento (Gráfico 65) e atingiu em 2018 o nível mais elevado na história recente (uma análise da evolução da carga fiscal para um período mais longo poderá ser consultada no [Relatório UTAO n.º 33/2018](#)). Em termos acumulados, entre 2014 e 2018, a carga fiscal registou um aumento de 1,0 p.p. do PIB, maioritariamente concentrado em nos últimos dois anos, e apenas em 2016 se verificou uma redução deste indicador.

157. São vários os fatores que determinam a evolução da carga fiscal. A evolução deste indicador depende, desde logo, do nível de atividade económica, que se reflete em receita de impostos como o IRS, o IRC ou o IVA, no numerador, e, reflete-se também no denominador, que mede, em sentido lato, o valor acrescentado gerado na economia. Para além do nível de atividade económica, também a própria composição do crescimento da atividade pode influenciar a trajetória da carga fiscal medida em percentagem do PIB. Por exemplo, em momentos de crescimento caracterizados por maior criação de emprego, que tendem a refletir-se num aumento da receita com contribuições sociais efetivas face ao PIB e, em momentos de forte expansão do turismo, verificam-se acréscimos ao nível dos impostos indiretos. Para além destes aspetos, a evolução da carga fiscal reflete necessariamente alterações na parametrização das regras fiscais. Incluem-se neste conjunto de determinantes da carga fiscal as alterações

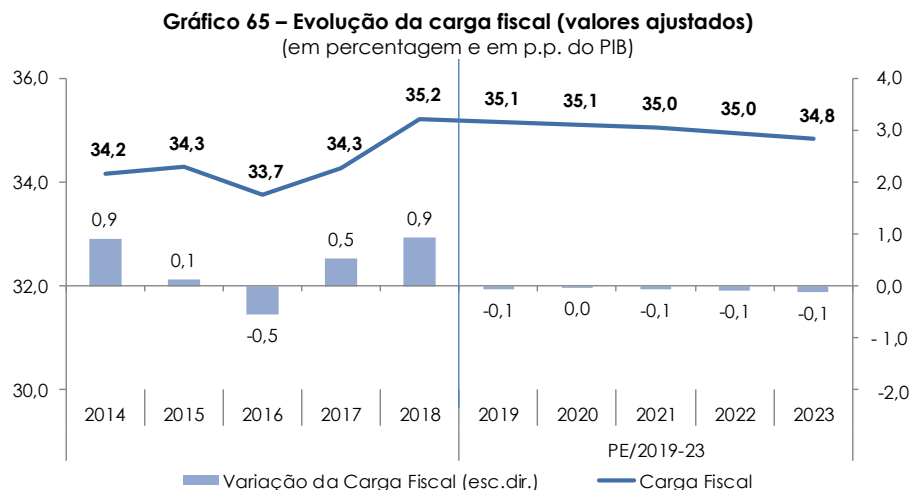
²⁷ Ver Quadro A2.5, p. 47 do *Programa de Estabilidade: 2019-2023*, Lisboa: Ministério das Finanças.

²⁸ Na classificação económica da receita das Administrações Públicas, os impostos sobre rendimento e património são impostos diretos de natureza corrente, enquanto os impostos de capital se encontram incluídos na receita de capital do sector.

²⁹ Os impostos indiretos cobrados em Portugal que são receita das instituições da UE não somam para a receita total das Administrações Públicas. Nas contas nacionais por sector institucional, estes impostos são registados como receita do sector institucional designado Resto do Mundo e ascendem a cerca de 0,2% do PIB. Para efeitos da análise apresentada nesta secção, excluíram-se dos valores observados até 2018 esta parcela. Por esse motivo, o nível de carga fiscal será ligeiramente inferior ao nível de carga fiscal que será objeto de divulgação mais detalhada pelo INE no destaque das Estatísticas das Receitas Fiscais: 1992-2018, previsto para 13 de maio de 2019. Por exemplo, em 2018, a carga fiscal ascendeu a 35,4% do PIB, enquanto excluindo os impostos que são receita da UE, se cifrou em 35,2% do PIB.

³⁰ Habitualmente, não se incluem na medição de carga fiscal as contribuições sociais imputadas de empregadores, as quais correspondem às contribuições pagas pelas entidades empregadoras para regimes não contributivos de seguro social, majoradas por uma componente estimada pela autoridade estatística, de modo a assegurar o equilíbrio atuarial do sistema. Por compreender esta componente estimada, não observável e não diretamente relacionada com o montante pago, as contribuições sociais imputadas dos empregadores não são tidas em conta no cálculo da carga fiscal.

de taxas de imposto, as modificações na delimitação da matéria coletável e do regime de isenções e benefícios fiscais, assim como as revisões da calendarização dos momentos de declaração, liquidação e reembolso dos impostos, passíveis de gerar desfasamentos intertemporais na receita fiscal e contributiva, e ainda as situações de criação ou extinção de impostos. A estes fatores, acresce o efeito de medidas fiscais de natureza temporária e/ou não-recorrente, que se encontram excluídas da análise realizada na presente secção, e que podem gerar um montante adicional de receita fiscal e contributiva dissociada do valor acrescentado gerado no ano em causa. Inserem-se nesta última categoria iniciativas como o PERES (*Programa Especial de Redução de Endividamento ao Estado*), que vigorou em 2016.

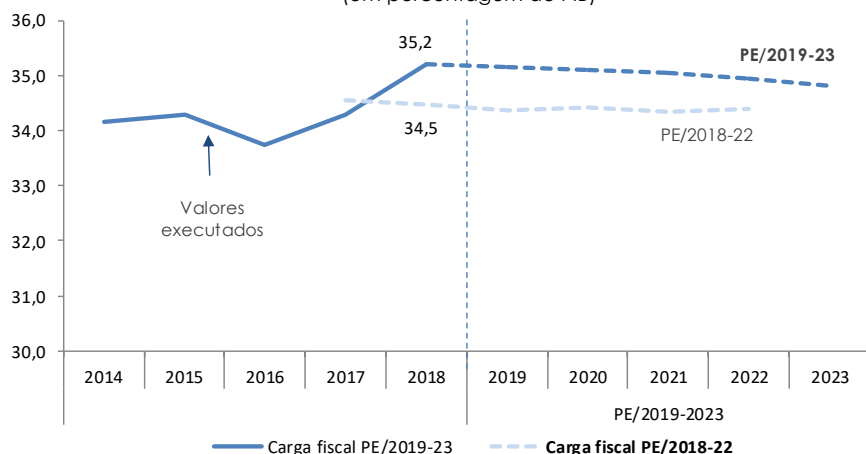


Fontes: INE, POE/2019 e cálculos da UTAO. | Nota: Valores ajustados, em 2016, da receita fiscal e contributiva associada ao Programa Especial de Redução do Endividamento ao Estado (PERES). Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

158. Para os próximos cinco anos, incluindo o atual, o PE/2019–23 projeta uma redução gradual da carga fiscal, que deverá, ainda assim, ser insuficiente para reverter o aumento verificado no quadriénio anterior. No horizonte temporal do PE/2019–23, a carga fiscal deverá manter-se em valores elevados numa perspetiva histórica (Gráfico 67). As projeções apresentadas pelo Ministério das Finanças preveem uma redução gradual da carga fiscal até 2023, a um ritmo próximo de 0,1 p.p. do PIB em cada ano. Em termos acumulados, no período 2018–2024, a trajetória projetada resulta numa redução da carga fiscal em 0,4 p.p. do PIB até 2023, que, a confirmar-se, deverá reverter apenas em parte o aumento de 1 p.p. do PIB verificado no período 2014–18 (Gráfico 67).

159. Recorde-se que o PE/2018–22 projetava igualmente uma redução gradual da carga fiscal no horizonte de projeção a partir de 2018, à semelhança do PE/2019-23 (Gráfico 66). No entanto, os resultados orçamentais de 2018 revelaram, pelo contrário, um aumento da carga fiscal nesse ano face ao anterior. Em resultado da evolução observada, a carga fiscal de 2018 ficou 0,8 p.p. acima da que havia sido projetada no âmbito do PE/2018-22.

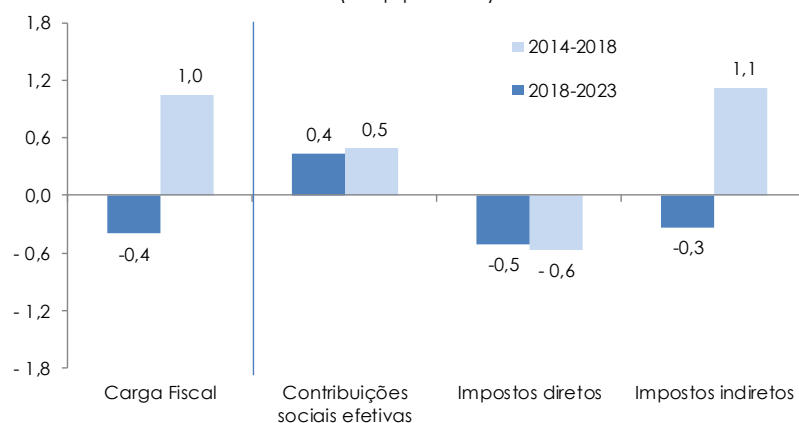
Gráfico 66 – Carga fiscal projetada no PE/2019–23, no PE/2018-22 e valores executados (valores ajustados)
(em percentagem do PIB)



Fontes: INE, POE/2019 e cálculos da UTAO. | Nota: Valores ajustados, em 2016, da receita fiscal e contributiva associada ao Programa Especial de Redução do Endividamento ao Estado (PERES). Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

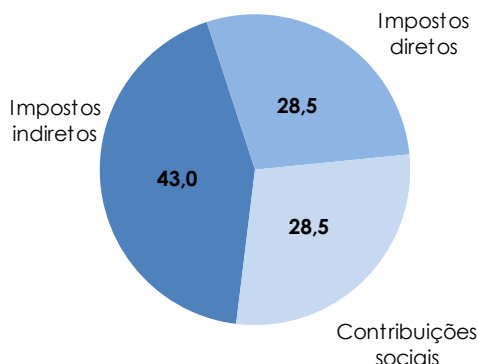
160. Por comparação com o período 2014-2018, em que o aumento dos impostos indiretos face ao PIB foi o principal motor do aumento da carga fiscal, a POE/2019 previa uma alteração do peso das diferentes componentes da carga fiscal relativamente ao PIB no ano de 2019, em linha com a trajetória verificada no período mais recente, com um reforço do peso dos impostos indiretos, por contrapartida de uma redução do peso dos impostos diretos. A redução da carga fiscal projetada no PE/2019–23 tem subjacente uma redução dos impostos diretos (Gráfico 67), em linha com o verificado até 2018. As projeções orçamentais do PE/2019-23 apontam igualmente para uma redução, embora mais moderada, dos impostos indiretos até 2023, que contrasta com o período 2014–18 em que os impostos indiretos foram o principal fator subjacente ao aumento da carga fiscal. Por seu turno, ao nível das contribuições sociais efetivas, é projetado no horizonte do PE/2019–23 um aumento idêntico ao verificado em 2014–18. No final do período de projeção, em 2023, 43% da carga fiscal corresponde a impostos indiretos, sendo a restante carga fiscal repartida por impostos diretos e contribuições sociais efetivas, com pesos idênticos no total da carga fiscal a cobrar nesse ano (ver Gráfico 68).

Gráfico 67 – Variação da carga fiscal: 2014–18 vs 2018–24
(em p.p. do PIB)



Fontes: INE, PE/2019–23 e cálculos da UTAO.

Gráfico 68 – Estrutura da carga fiscal em 2023 prevista no PE/2019–23
(em percentagem do total da carga fiscal)

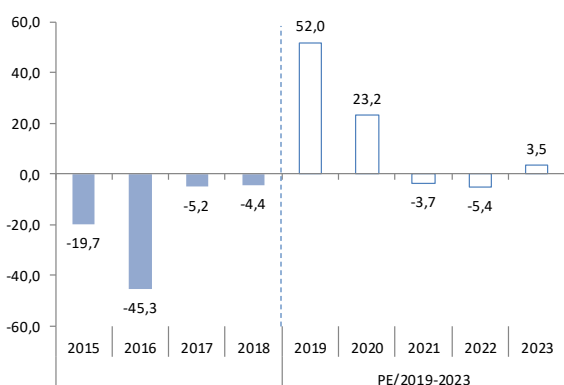


Fontes: PE/2019-23 e cálculos da UTAO.

8.3.2.3 Receitas de Capital (valores ajustados)

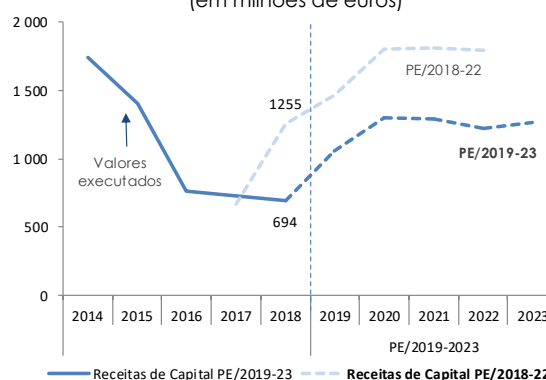
161. Nas projeções do PE/2019–23, a receita de capital ajustada de medidas temporárias e/ou não-recorrentes evidencia um crescimento muito significativo até 2023, concentrado maioritariamente em 2019, que não encontra justificação nas medidas de política identificadas no PE/2019–23. O PE/2019–23 aponta para um crescimento das receitas de capital das Administrações Públicas de 82,1% entre 2018 e 2023 (vide Tabela 20). Mais de 60% deste aumento encontra-se concentrado em 2019, ano em que as receitas de capital são supostas crescer 52,0% (Gráfico 69), cerca de 400 M€. Note-se que esta evolução exclui já o impacto da recuperação da garantia do BPP observada em 2018 e projetada para 2019. Recorde-se que o PE/2018–22 projetava igualmente uma forte aceleração das receitas de capital para o primeiro ano do horizonte de projeção (2018, nesse caso), vide Gráfico 70. No PE/2018-22, esse aumento era justificado por uma aceleração da execução do Portugal 2020, que a UTAO considerou insuficiente para sustentar o aumento projetado para esta receita (veja-se, a este respeito, o [Parecer Técnico n.º 1/2018](#) da UTAO). Os resultados orçamentais de 2018 vieram comprovar uma execução da receita bastante aquém do projetado. Em termos ajustados, a receita de capital ascendeu a 694 M€ em 2018, enquanto o PE/2018-22 projetava, para esse ano, uma receita de 1.255 M€. É de notar ainda que no âmbito do documento agora em análise, o PE/2019–23, a aceleração dos fundos estruturais associada à execução do Portugal 2020 deixou de constar nas medidas de política subjacentes ao cenário de políticas invariantes.

Gráfico 69 – Crescimento anual das receitas de capital excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes
(em percentagem)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

Gráfico 70 – Receitas de capital projetadas no PE/2019–23, no PE/2018-22 e valores executados excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes
(em milhões de euros)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

162. Na ausência de elementos que possam sustentar o aumento expressivo projetado para a receita de capital, a incerteza em torno da sua efetiva execução constitui um risco descendente em torno das projeções orçamentais em 2019 e nos anos seguintes.

8.3.2.4 Elasticidades da receita fiscal e contributiva

163. Esta secção procede à avaliação da elasticidade da receita fiscal e contributiva implícita nas projeções orçamentais e macroeconómicas do PE/2019–2023. A elasticidade exprime a sensibilidade da-quela receita a alterações na base de incidência respetiva. Mais concretamente, exprime a variação percentual da receita quando a base de incidência fiscal e contributiva varia em 1%, sendo obtida a partir do rácio entre a taxa de variação anual da receita e a taxa de variação anual da base fiscal:

$$\text{Elasticidade} = \frac{\text{Tx var anual da Receita Fiscal e Contributiva}}{\text{Tx var anual da Base de Incidência}}$$

Na análise que se segue, consideram-se na receita fiscal e contributiva das AP os proveitos de impostos indiretos, impostos diretos e contribuições sociais efetivas. Fica de fora desta medida a receita proveniente de contribuições sociais imputadas de empregadores porque têm uma componente estimada que não é paga por agentes económicos (ver explicação na nota de rodapé 30). A exclusão é feita para que fiquem no conceito de carga fiscal apenas tributos efetivamente pagos pelos sujeitos passivos. Esclarece-se também que os impostos de capital não entram na definição acima de elasticidade da carga fiscal porque pertencem à rubrica receitas de capital. Segue-se a convenção habitual de tomar o PIB nominal (projetado no cenário macroeconómico do PE/2019–23) como *proxy*, ou seja, indicador da base de incidência fiscal e contributiva (projetada).

164. Na avaliação dos resultados obtidos, tomam-se como comparador os valores médios das elasticidades da receita fiscal utilizados pela OCDE (2014)³¹ e pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (2006)³² no cálculo dos saldos ajustados do ciclo para Portugal, os quais foram apurados com base em dados observados. Através desta comparação, pretende-se aferir a razoabilidade dos valores projetados para a receita fiscal e para as contribuições sociais efetivas, avaliando se existem indícios de sobrestimação ou subestimação da referida receita. Nos estudos para economias nacionais da UE que necessitem de recorrer a elasticidades, é frequente utilizarem-se as que constam de um ou de ambos os estudos referidos. Nos dois casos, as elasticidade têm o PIB nominal como base de incidência. A análise da UTAO nos próximos parágrafos usa ambas como referenciais para avaliar a razoabilidade das projeções macro-orçamentais do PE. O trabalho OCDE (2014) é uma atualização de elasticidades de referência mais antigas levada a cabo em conjunto com a Comissão Europeia, que são utilizadas no processo de vigilância orçamental ao nível da União Europeia e nas projeções orçamentais realizadas por aquelas instituições. As atualizações face às elasticidades apuradas anteriormente, em 2005, incorporam, por um lado, a utilização de informação mais recente, que é suposta refletir melhor a atual estrutura da receita fiscal e contributiva já com base no SEC/2010, e, por outro lado, a utilização de informação mais desagregada no cálculo das elasticidades, para melhor aferir a relação entre a receita e a respetiva base de incidência.³³

165. É necessário, porém, ter em consideração que o valor global da receita dependerá não só da evolução da base de incidência, como também de outros fatores que podem condicionar a sua evolução. Com efeito, mesmo sem alteração da base de incidência fiscal, pode verificar-se uma alteração do montante de impostos arrecadados por via, nomeadamente, de alterações de política fiscal (como alteração de taxas, escalões de imposto ou isenções fiscais determinadas pelo legislador), da existência de medidas temporárias e/ou não-recorrentes em matéria fiscal (por exemplo, regimes excecionais de regularização de dívidas fiscais) ou de outros fatores que alterem a eficácia da recolha de impostos (como é o caso, das medidas de combate à fraude e à evasão fiscal). Deste modo, os resultados obtidos para as elasticidades são particularmente sensíveis aos ajustamentos realizados ao valor global das receitas. Também no que se refere à base de incidência, podem ser utilizadas diferentes alternativas.

³¹ PRICE, W., DANG, T.-T. e GUILLETTE, Y. (2014), "[New tax and expenditure elasticity estimates for EU budget surveillance](#)", Economics Department, Working Paper n.º 1174, OCDE.

³² BRAZ, Cláudia (2006), "[O cálculo dos saldos ajustados do ciclo no Banco de Portugal: uma atualização](#)", Boletim Económico de Inverno 2006, Banco de Portugal.

³³ Diversas referências bibliográficas sobre o cálculo das elasticidades podem ser encontradas no [Parecer Técnico n.º 1/2018](#) da UTAO.

166. Partindo dos valores globais não ajustados apresentados no PE/2019–23, verifica-se que a receita fiscal e contributiva projetada apresenta um crescimento relativo próximo do projetado para o PIB nominal no período de projeção. Por conseguinte, a elasticidade global da receita fiscal e contributiva ao longo do horizonte de projeção situa-se em todos os anos do horizonte de projeção em 0,9, com exceção de 2020, ano em que a elasticidade se situa em 1,0 (Tabela 21). Isto significa que, nas projeções orçamentais até 2023, por cada 1% de aumento do PIB nominal é considerado um acréscimo da receita fiscal e contributiva de 0,9%, ou 1% no caso de 2020. Estes resultados evidenciam uma elasticidade ligeiramente inferior à que seria de antecipar com base nos valores de referência, o que sugere subestimação da receita face ao PIB do cenário macroeconómico ou a consideração pelo projetor de outros fatores, para além do PIB nominal, que possam influenciar a evolução perspectivada para a receita fiscal e contributiva no âmbito do PE/2019–23.

Tabela 21 – Elasticidades da receita fiscal e contributiva face ao PIB nominal
(em percentagem e em unidades)

	PE/2019-23					Valores de referência	
	2019	2020	2021	2022	2023	OCDE	SEBC
Taxa de variação anual							
Receita fiscal e contributiva	3,2	3,4	3,4	3,3	3,2		
Impostos indiretos	3,3	3,0	3,3	3,0	2,8		
Impostos diretos	1,4	2,9	2,6	2,7	2,9		
Contribuições sociais efetivas	5,0	4,6	4,5	4,3	3,9		
PIB nominal	3,4	3,5	3,6	3,5	3,5		
Elasticidade face ao PIB							
Receita fiscal e contributiva	0,9	1,0	0,9	0,9	0,9	1,1	1,5

Fontes: Ministério das Finanças, OCDE, Banco de Portugal e cálculos da UTAO.

167. Estes resultados não se encontram ainda ajustados de efeitos que podem condicionar a evolução da receita fiscal e contributiva até 2023 e que importa expurgar, de modo a se poder aferir corretamente a relação entre a variação da receita nas projeções orçamentais do PE/2019–23 e a variação da base de incidência fiscal implícita nas projeções para o cenário macroeconómico. Nesse sentido, excluem-se do valor da receita fiscal e contributiva os efeitos orçamentais que decorrem de: i) medidas temporárias e/ou não-recorrentes previstas ao nível da receita fiscal e contributiva, identificadas na Secção 8.2; ii) medidas de política previstas para o horizonte de projeção, identificadas anteriormente na Secção 8.1, considerando nesta vertente, quer as medidas incluídas no cenário de políticas invariantes, quer as novas medidas de política enunciadas no PE/2019–23, com exceção das valorizações remuneratórias.³⁴ Neste domínio, seria ainda importante excluir da análise das elasticidades da receita fiscal e contributiva acréscimos de receita que possam ser proporcionados por via do combate à fraude e à evasão fiscais. Contudo, não tendo sido possível obter junto do Ministério das Finanças informação sobre o acréscimo de receita fiscal e contributiva considerado nas projeções até 2023 por via deste efeito, esse ajustamento não foi realizado na análise cujos resultados a seguir se apresentam — Tabela 22.

Tabela 22 – Elasticidades da receita fiscal e contributiva face ao PIB nominal, valores ajustados de medidas temporárias e/ou não-recorrentes e de medidas de política orçamental

(em percentagem e em unidades)

	PE/2019-23 ajustado do impacto de medidas temporárias e/ou não-recorrentes e de medidas de política orçamental					Valores de referência	
	2019	2020	2021	2022	2023	OCDE	SEBC
Taxa de variação anual							
Receita fiscal e contributiva	3,6	3,3	3,5	3,2	3,2		
Impostos indiretos	3,0	3,0	3,9	3,0	2,8		
Impostos diretos	3,1	2,4	2,1	2,3	2,9		
Contribuições sociais efetivas	5,0	4,6	4,5	4,3	3,9		
PIB nominal	3,4	3,5	3,6	3,5	3,5		
Elasticidade face ao PIB							
Receita fiscal e contributiva	1,0	0,9	1,0	0,9	0,9	1,1	1,5

Fontes: Ministério das Finanças, OCDE, Banco de Portugal e cálculos da UTAO.

³⁴ No âmbito da análise da elasticidade da receita fiscal e contributiva, não se excluiu da receita o impacto associado a medidas de valorização remuneratória, pelo facto destas produzirem um acréscimo de receita por via de uma alteração da própria base de incidência fiscal. Deste modo, este efeito deverá ser captado pela própria elasticidade, que capta a sensibilidade da receita a variações da base de incidência.

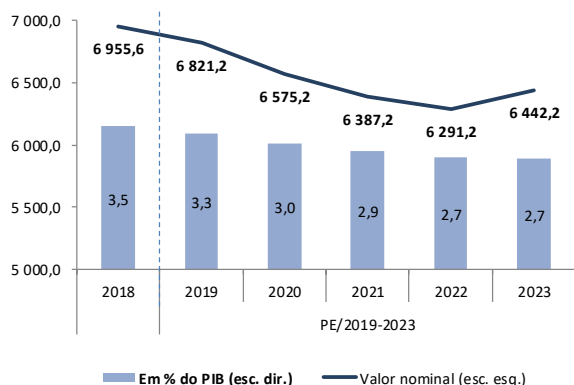
168. Quando se consideram os ajustamentos referidos anteriormente, as conclusões apontam para que as projeções da receita fiscal e contributiva sejam, em traços gerais, compatíveis com o cenário macroeconómico considerado em 2019 e 2021, e relativamente mais conservadoras nos restantes anos do horizonte de projeção. Quando se consideram os valores da receita previstos no PE/2019–23 corrigidos dos efeitos acima referidos, a elasticidade da receita fiscal e contributiva face ao PIB nominal regista pequenas alterações até 2021 (Tabela 22 por comparação com a Tabela 21). As elasticidades da receita, em 2019 e 2021, aproximam-se do valor de referência considerado pela OCDE, embora em 2020 registre um afastamento. Ainda assim, as elasticidades da receita fiscal e contributiva permanecem abaixo daquele valor de referência em todo o horizonte de projeção, ainda que muito próximas em 2019 e 2021. Os resultados apontam, deste modo, para que as projeções da receita fiscal e contributiva não se afigurem, em termos gerais, incompatíveis com as projeções do PIB nominal, denotando alguma subestimação, o que é compatível com uma atitude prudente do projetor, mormente nos anos 2020, 2022 e 2023.

8.3.3 Despesa

8.3.3.1 Despesa com Juros

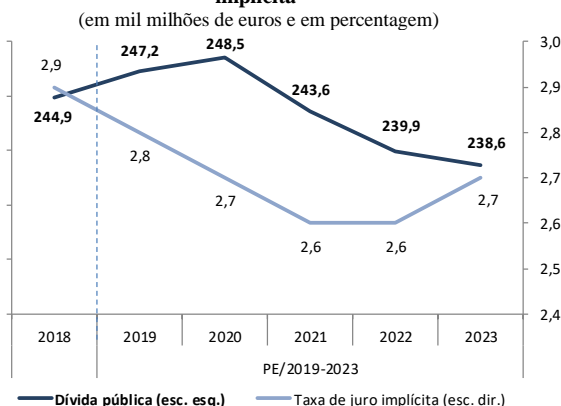
169. A despesa com juros projetada no PE/2019–23 evidencia uma trajetória de redução do seu peso no PIB ao longo do horizonte de projeção, que decorre, em larga medida, da redução projetada para a taxa de juro implícita da dívida pública (Gráfico 72). Em termos nominais, as projeções apontam para uma redução da despesa com juros em 513 M€, entre 2018 e 2023, o equivalente a 0,8 p.p. do PIB. No perfil anual projetado (Gráfico 71), esta despesa cai até 2022, com uma ligeiríssima inversão de sentido de marcha em 2023. A diminuição desta despesa no início do horizonte de projeção reflete a redução projetada para a taxa de juro implícita da dívida pública, a qual diminui de 2,9% em 2018 para 2,7% em 2020. No mesmo período, o stock nominal de dívida pública aumenta. A partir de 2021, a dívida pública passa a evidenciar uma redução em termos nominais, o que, a par da redução da taxa de juro implícita da dívida pública, contribui para reduzir a despesa com juros das Administrações Públicas. No último ano do horizonte de projeção, verifica-se uma inversão da despesa com juros em termos nominais, que reflete a hipótese de aumento da taxa de juro implícita, em linha com a hipótese de normalização dos níveis de taxas de juro no mercado das dívidas soberanas.

Gráfico 71 – Despesa com juros projetada no PE/2019–23
(em milhões de euros e em percentagem do PIB)



172. Fontes: Banco de Portugal, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

Gráfico 72 – Valor nominal da dívida pública e taxa de juro implícita
(em mil milhões de euros e em percentagem)



173. Fontes: Banco de Portugal, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

174.

175. Num contexto de taxas de juro historicamente baixas e nível elevado de dívida pública, uma normalização das taxas de juro nos mercados financeiros surge como um risco em baixa em torno das projeções orçamentais. Em termos acumulados, conforme referido no parágrafo anterior, o PE/2019–23 projeta alcançar uma poupança de 513 M€. Contudo, tendo em conta o elevado nível de dívida pública da economia portuguesa, a evolução projetada para a despesa com juros apresenta uma elevada sensibilidade à evolução das taxas de juro nos mercados financeiros. A análise de sensibilidade ao

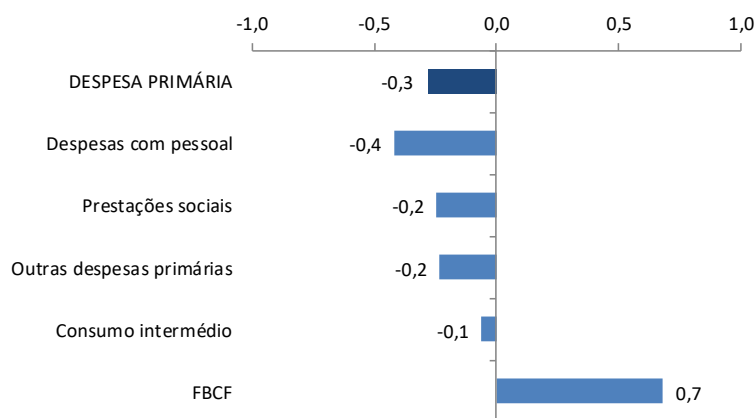
risco de taxa de juro apresentada no PE/2019–23 evidencia isso mesmo: na eventualidade de um aumento imediato e permanente da taxa de juro em 1 p.p. ao longo de toda a curva de rendimentos, os juros da dívida pública aumentariam 303 M€ em 2019 face ao projetado no PE/2019–23, subindo gradualmente nos anos subsequentes, até atingir, em 2023, um acréscimo de 1.224 M€ na despesa com juros projetada para esse ano, face à projeção do cenário-base. Deste modo, o aumento da taxa de juro em 1 p.p. seria mais do que suficiente para inverter a trajetória de redução da despesa com juros em termos nominais projetada no PE/2019-23 e representaria em 2023 0,5% do PIB projetado. Só por si, teria o efeito direto de anular grande parte do excedente (em termos ajustados) de 0,7% do PIB apresentado no Gráfico 60. Num contexto em que as taxas de juro se encontram já em níveis muito reduzidos numa perspetiva histórica, a normalização das taxas de juro nos mercados financeiros, ainda que mais gradual do que a considerada na análise de sensibilidade do PE/2019–23, constitui um risco descendente relevante em torno das projeções orçamentais.

8.3.3.2 Despesa Primária

8.3.3.2.1 Contributos para a variação da Despesa Primária (valores ajustados)

176. Todas as componentes da despesa primária ajustada registam uma redução do seu peso no PIB ao longo do horizonte de projeção, com exceção da FBCF, que evidencia um aumento expressivo nas projeções. Nas projeções orçamentais do PE/201823, ajustadas do efeito das medidas temporárias e/ou não-recorrentes consideradas na classificação realizada pela UTAO, a despesa primária diminui 0,3 p.p. do PIB, entre 2018 e 2023, para 39,7% do PIB (Tabela 23). Para esta redução contribuem todas as componentes da despesa primária, com exceção da FBCF, cujo peso no PIB aumenta em 0,7 p.p. até ao final do horizonte de projeção (Gráfico 73). No Subponto 8.3.3.2.2, apresenta-se uma análise mais detalhada da evolução da FBCF. No sentido da redução do peso da despesa primária face ao PIB, destacam-se as despesa com pessoal, que registam até 2023 uma redução de 0,4 p.p. do PIB. As prestações sociais e as outras despesas primárias, que incluem subsídios e outras despesas correntes, evidenciam uma redução mais moderada, na ordem dos 0,2 p.p. do PIB em ambos os casos. Por sua vez, o peso do consumo intermédio no PIB mantém-se quase constante no horizonte de projeção, observando apenas uma ligeira redução.

Gráfico 73 – Variação da despesa primária entre 2018 e 2023 excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes (em pontos percentuais do PIB)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

Tabela 23 – Despesas das Administrações Públicas excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes: peso no PIB
(em percentagem e em p.p. do PIB)

2018	PE/2019-23 (% do PIB)					Variação anual (p.p. do PIB)					Variação acumulada (p.p. do PIB)	
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	2018-2023	
Despesa total	43,4	43,3	43,1	42,8	42,6	42,4	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-1,0
Despesa corrente	40,7	40,7	40,3	39,8	39,5	39,3	-0,1	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2	-1,5
Consumo intermédio	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Despesas com pessoal	10,8	10,8	10,7	10,6	10,5	10,4	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,4
Prestações sociais	18,2	18,3	18,3	18,2	18,1	18,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Subsídios	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Juros	3,5	3,3	3,0	2,9	2,7	2,7	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	-0,8
Outras despesas correntes	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Despesa de capital	2,7	2,6	2,8	3,0	3,1	3,1	-0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,4
FBCF	2,0	2,1	2,3	2,5	2,6	2,6	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,7
Outras despesas de capital	0,7	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,2
<i>Por memória:</i>												
Despesa corrente primária	37,3	37,4	37,2	37,0	36,8	36,6	0,1	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,7
Despesa primária	40,0	40,0	40,0	40,0	39,9	39,7	0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3

Fontes: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

Tabela 24 – Despesas das Administrações Públicas excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes: valores nominais
(em milhões de euros e em percentagem)

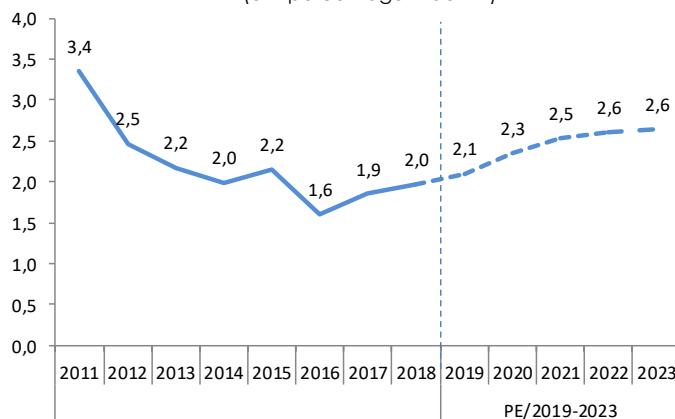
2018	PE/2019-23 (em milhões de euros)					Taxa de variação anual (em %)					Taxa de variação acumulada (em %)	
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	2018-2023	
Despesa total	87 509	90 266	92 958	95 736	98 527	101 518	3,2	3,0	3,0	2,9	3,0	16,0
Despesa corrente	82 141	84 821	86 922	89 066	91 445	94 088	3,3	2,5	2,5	2,7	2,9	14,5
Consumo intermédio	10 930	11 264	11 599	11 971	12 403	12 843	3,1	3,0	3,2	3,6	3,6	17,5
Despesas com pessoal	21 765	22 450	23 068	23 669	24 259	24 863	3,1	2,8	2,6	2,5	2,5	14,2
Prestações sociais	36 750	38 241	39 435	40 625	41 869	43 095	4,1	3,1	3,0	3,1	2,9	17,3
Subsídios	797	810	825	842	859	877	1,6	1,8	2,1	2,1	2,1	10,0
Juros	6 956	6 821	6 575	6 387	6 291	6 442	-1,9	-3,6	-2,9	-1,5	2,4	-7,4
Outras despesas correntes	4 943	5 234	5 421	5 572	5 763	5 968	5,9	3,6	2,8	3,4	3,5	20,7
Despesa de capital	5 368	5 445	6 035	6 670	7 083	7 430	1,4	10,8	10,5	6,2	4,9	38,4
FBCF	3 965	4 382	5 065	5 670	6 034	6 343	10,5	15,6	11,9	6,4	5,1	60,0
Outras despesas de capital	1 403	1 063	970	1 000	1 049	1 086	-24,2	-8,7	3,0	5,0	3,5	-22,5
<i>Por memória:</i>												
Despesa corrente primária	75 185	78 000	80 347	82 679	85 153	87 646	3,7	3,0	2,9	3,0	2,9	16,6
Despesa primária	80 553	83 444	86 383	89 349	92 236	95 076	3,6	3,5	3,4	3,2	3,1	18,0

Fontes: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

8.3.3.2.2 FBCF e Outras Despesas de Capital (valores ajustados)

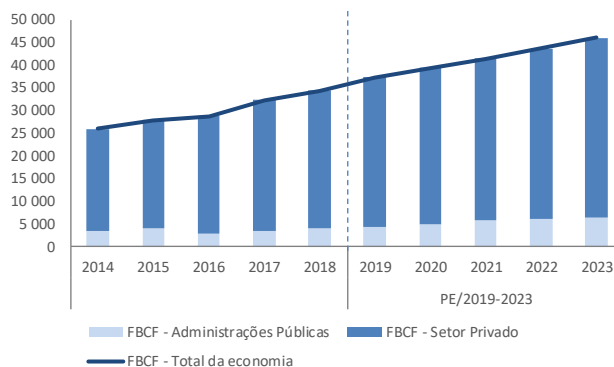
177. A FBCF das Administrações Públicas destaca-se como a única componente da despesa primária que regista uma trajetória de aumento em percentagem do PIB, a qual cresce no horizonte de projeção a um ritmo mais acentuado do que o previsto para a FBCF do Setor Privado. Nas projeções orçamentais do PE/2019–23, a FBCF ajustada de medidas temporárias e/ou não-recorrentes aumenta 0,7 p.p. do PIB até 2023, para 2,6% do PIB (vide Tabela 23). Ainda assim, o peso da FBCF no PIB deverá permanecer no final do horizonte em níveis inferiores aos registados em 2011 (Gráfico 74). O aumento do peso da FBCF das Administrações Públicas no PIB corresponde, em termos acumulados, a um crescimento desta despesa de 60% em termos nominais, entre 2018 e 2023 (Tabela 24). Ao nível da economia como um todo, o cenário macroeconómico do PE/2019–23 aponta para a continuação de uma trajetória de crescimento da FBCF, que beneficia, quer do aumento projetado para esta despesa no setor das Administrações Públicas, quer do crescimento projetado para a FBCF no Setor Privado (Gráfico 75). Contudo, o ritmo de expansão projetado para a FBCF das Administrações Públicas é bastante mais acentuado do que o projetado para o Setor Privado. Face a 2018, enquanto se prevê para o Setor Público um aumento acumulado da FBCF em 60%, no Setor Privado o acréscimo projetado é mais moderado, na ordem dos 40% (Gráfico 76).

Gráfico 74 – FBCF das Administrações Públicas excluindo medidas temporárias e/ou não-recorrentes
(em percentagem do PIB)



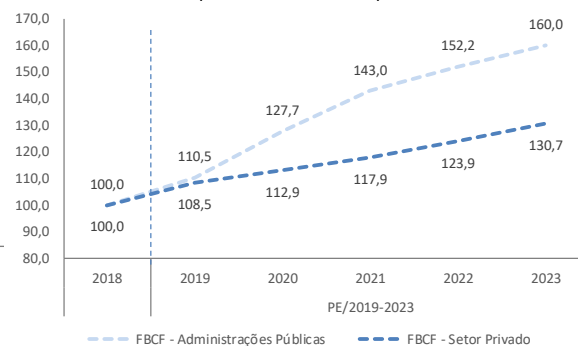
Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

Gráfico 75 – FBCF do Total da Economia projetada no PE/2019–23
(em percentagem do PIB)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Valores não ajustados de medidas temporárias e/ou não-recorrentes.

Gráfico 76 – FBCF das Administrações Públicas vs FBCF do Setor Privado
(índice, 2018 = 100)



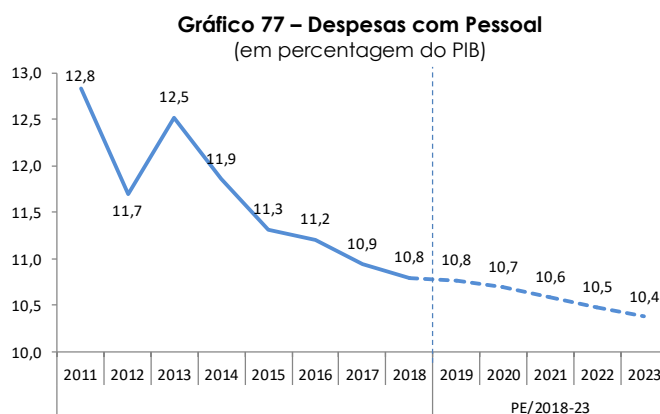
Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Para o período 2018-23 não se encontram previstas medidas temporárias e/ou não-recorrentes com impacto na FBCF das Administrações Públicas.

178. Não obstante se encontrarem previstos vários investimentos com impactos positivos na FBCF das Administrações Públicas, poderão existir riscos em torno da sua materialização que determinem uma execução abaixo da projetada, como se verificou em Programas de Estabilidade anteriores. A Secção 7.4. analisa os desvios no passado entre as execuções e as projeções dos Programas de Estabilidade para as principais rubricas da receita e da despesa por classificação económica. Encontrou sobreorçamentações sistemáticas da FBC das AP.

179. Já ao nível das outras despesas de capital encontra-se prevista uma redução no período 2018-2023, que resulta de um efeito de base, associado a operações realizadas em 2018. Até 2023, as despesas de capital ajustadas de medidas temporárias e/ou não-recorrentes evidenciam uma redução de 0,2 p.p. do PIB em termos acumulados (vide Tabela 23). Esta redução, que em termos nominais corresponde a uma queda desta despesa em 22,5%, concentra-se, principalmente, na transição de 2018 para 2019, ano em que se verifica uma redução de 24,2% (vide Tabela 24). Esta evolução decorre do aumento destas despesas em 2018, em virtude da classificação das seguintes operações como outras despesas de capital (em contas nacionais): i) empréstimo e concessão de uma garantia prestados pela DGTF ao fundo de recuperação de créditos dos lesados do BES, no valor de 280,6 M€; ii) aumento de capital à SATA Air Açores pelo Governo Regional dos Açores, no valor de 76 M€. Conforme se esclarece na Secção 8.2, estas medidas não são enquadráveis na classificação de medidas temporárias e/ou não-recorrentes.

8.3.3.2.3 Despesas com Pessoal e Prestações Sociais

180. As despesas com pessoal são a componente da despesa primária que evidencia uma maior redução do seu peso no PIB até 2023, apesar do conjunto de medidas enunciadas no PE/2019–23 que produzem um impacto direto de aumento desta despesa no horizonte de projeção. As despesas com pessoal reduzem-se em 0,4 p.p. do PIB até 2023, para 10,4% do PIB, o nível mais baixo numa perspetiva histórica (conforme Gráfico 77). Esta evolução resulta de um crescimento projetado para as despesas com pessoal, em valores nominais, inferior ao ritmo de crescimento projetado para o PIB nominal. Com efeito, as projeções do PE/2019–23 consideram um aumento desta despesa em 14,2% (vide Tabela 24), em termos acumulados entre 2018 e 2023, o equivalente a 3,1 mil M€. Este acréscimo resulta de um conjunto de medidas com impacto direto nas remunerações dos trabalhadores das Administrações Públicas previstas no PE/2019–23, entre as quais se destacam, pelo efeito que produzem sobre as remunerações, o descongelamento de carreiras e a mitigação do tempo congelado (uma descrição mais detalhada e completa das medidas previstas neste domínio poderá ser consultada na Secção 8.1).



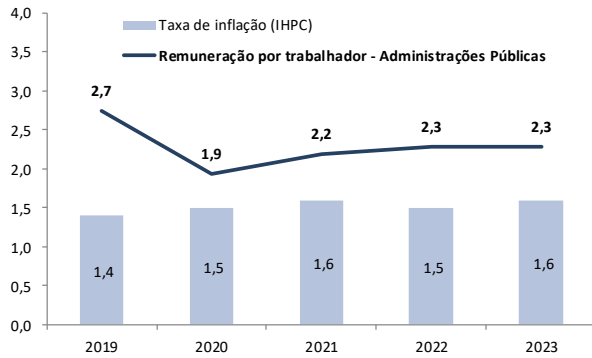
Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

181. As projeções do PE/2019–23 apontam para um ganho de poder de compra dos trabalhadores das Administrações Públicas, mais acentuado em 2019. Com efeito, ao longo do horizonte de projeção, as remunerações por trabalhador crescem a um ritmo anual superior à taxa de inflação projetada, com um conseqüente ganho do poder de compra neste sector.³⁵ Esse ganho, medido aproximadamente pela diferença entre as taxas de crescimento dos dois indicadores, deverá ser mais acentuado em 2019 (Gráfico 78).

182. Em 2019, as remunerações por trabalhador crescem em linha com o projetado para o conjunto da economia, passando nos anos seguintes a evidenciar aumentos mais moderados do que os projetados para o setor privado. As remunerações por trabalhador crescem a um ritmo idêntico ao considerado para o total da economia em 2019, 2,7% em termos nominais. Nos anos seguintes, as projeções apontam para aumentos mais moderados ao nível das Administrações Públicas do que no Setor Privado, um hiato que se mantém até ao final do horizonte de projeção. Em termos relativos, o ganho do poder de compra dos trabalhadores das Administrações Públicas será, conseqüentemente, menor do que, em média, nos restantes setores da economia (Gráfico 79).

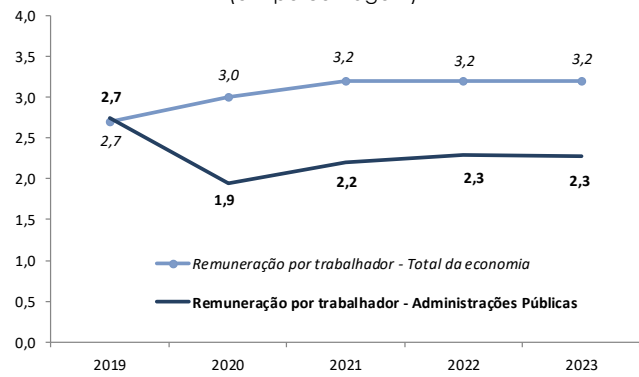
³⁵ Esta afirmação deve ser entendida em sentido aproximado. A informação a que se acedeu sobre remunerações está construída na perspetiva das entidades empregadoras, pois trata-se da massa salarial (remunerações brutas pagas acrescidas das contribuições sociais legalmente a cargo das entidades empregadoras. Quando se fala em poder de compra dos trabalhadores, o conceito de remuneração relevante para aferir o seu poder de compra é o salário bruto deduzido de IRS e das contribuições sociais legalmente a seu cargo. Na ausência de informação sobre salários líquidos, a taxa de crescimento destes é aproximada no parágrafo acima através da taxa de crescimento da remuneração bruta paga pelos empregadores públicos. A justificação da aproximação é a seguinte. As contribuições sociais são uma percentagem fixa destas. Já o IRS, sendo um imposto progressivo, tem taxas crescentes com o nível de rendimento dos trabalhadores. Assumindo que a taxa média de IRS sobre as remunerações do sector público não é alterada pela variação das remunerações no período considerado, então a variação relativa na remuneração bruta real por trabalhador é igual à variação relativa no salário líquido real (por trabalhador).

Gráfico 78 – Crescimento das remunerações por trabalhador nas Administrações Públicas e taxa de inflação (em percentagem)



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

Gráfico 79 – Crescimento das remunerações por trabalhador projetada no PE/2019-23: Administrações Públicas vs Total da economia (em percentagem)



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

9 Adequação entre projeções orçamentais e projeções macroeconómicas

183. Um cenário macroeconómico realista é um elemento essencial para considerar os efeitos da evolução da economia real e da economia financeira nas variáveis da conta das Administrações Públicas.

Com efeito, eventuais desvios em variáveis que constam do cenário macroeconómico, tais como crescimento do PIB, emprego, remunerações, inflação, taxas de juro e preços do petróleo, podem causar desvios em componentes de receita e despesa, essencialmente na receita fiscal e contributiva e nas prestações sociais. De salientar que alguma literatura no domínio dos desvios das previsões orçamentais, por exemplo, Pina e Venes (2011) ou Moulin e Wierst (2006), refere que tipicamente países com dificuldades em atingir os objetivos orçamentais tendem a fazer previsões otimistas sobre o crescimento económico no sentido de assegurar previsão de receita que permita acomodar aumentos de despesa futura.³⁶ Consequentemente, o baixo grau do investimento público é utilizado nesses países como “esponja” para absorver os excessos de otimismo na arrecadação fiscal e assim se conseguir atingir os objetivos orçamentais definidos para outras variáveis consideradas politicamente mais importantes. Nas secções seguintes apresentam-se os efeitos das medidas de política no saldo orçamental, o tipo de orientação da política orçamental (cíclica ou pró-cíclica), bem como a decomposição do saldo orçamental em componente cíclica e estrutural. Por fim, apresenta-se um conjunto de riscos associados às projeções orçamentais. Todos estes temas decorrem do confronto entre as projeções orçamentais e as projeções macroeconómicas.

9.1 Cenário de políticas invariantes e efeitos das medidas de política orçamental

184. Nas projeções orçamentais apresentadas no PE/2019–23, as novas medidas de política orçamental consideradas no âmbito daquele documento têm um impacto residual sobre a trajetória projetada para o saldo orçamental das administrações públicas no período em análise. O cenário de políticas invariantes publicado no PE/2018–23 encontra-se muito próximo das projeções apresentadas no cenário final que inclui o efeito das novas medidas de política orçamental. Apenas em 2020 e 2022, o saldo orçamental projetado no cenário final se situa ligeiramente acima (em 0,1 p.p. do PIB) do saldo projetado num contexto de políticas invariantes (Gráfico 80). Na medida em que a diferença entre as projeções do cenário final e do cenário de políticas invariantes resulta do efeito das medidas de política especificadas a partir de 2019, conclui-se que aquelas medidas conduzem a uma trajetória mais favorável para o saldo orçamental do que aquela que seria observada sem a sua implementação.

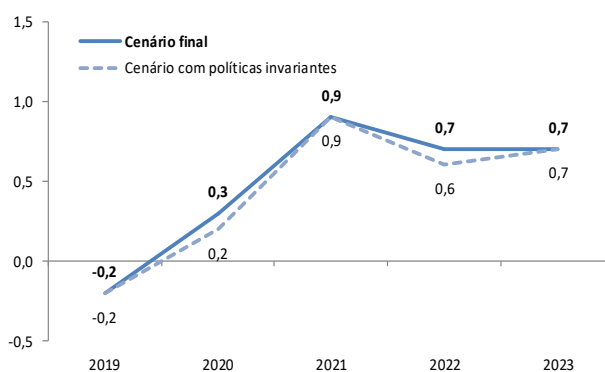
185. É possível decompor o impacto destas medidas sobre o saldo orçamental entre efeito de 1.ª ordem e efeito de 2.ª ordem. O efeito de 1.ª ordem corresponde à variação da receita e/ou da despesa produzida diretamente pelas medidas de política consideradas como novas no âmbito do PE/2018–23 e, por conseguinte, não incluídas no cenário de políticas invariantes. A chegada das medidas novas ao terreno impacta nos agregados macroeconómicos e, como há variáveis orçamentais que são endógenas (dependem de agregados macroeconómicos), é de esperar uma segunda ordem de efeitos sobre a receita ou a despesa pública. O(s) efeito(s) de 2.ª ordem de uma medida gerado sobre o saldo orçamental é, precisamente, a repercussão que a economia faz sobre os agregados orçamentais. Estes efeitos são analisados nos parágrafos que se seguem.

186. O exercício de projeção do PE/2019–23 assume que as novas medidas de política contribuem para melhorar ligeiramente o saldo orçamental apenas em 2020 e em 2022 (Gráfico 80). No primeiro caso, a melhoria ocorre por via do impacto direto sobre o saldo orçamental, captado pelo efeito de 1.ª ordem, e, no segundo caso, ocorre através do impacto indireto das medidas de política, aferido pelo efeito de 2.ª ordem (Gráfico 81).

³⁶ PINA, Álvaro, VENES, Nuno (2011), “The Political Economy of EDP Fiscal Forecasts: An Empirical Assessment”, *European Journal of Political Economy*, vol. 27, n.º 3, pp. 534-546. Consult. 1 Mai 2019, disponível em <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0176268011000164>.

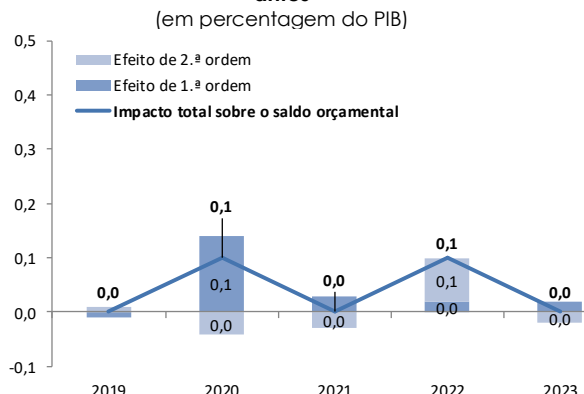
MOULIN, Laurent and WIERTS, Peter (2006), *How Credible are Multiannual Budgetary Plans in the EU?*, março, mimeo. Consult. 1 Mai 2019, disponível em <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2005228>.

Gráfico 80 – Projeções para o saldo orçamental no PE/2018-22 vs cenário de políticas invariantes
(em percentagem do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças.

Gráfico 81 – Impacto das medidas de política sobre o saldo orçamental face ao cenário de políticas invariantes
(em percentagem do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: O impacto total das medidas de política sobre o saldo orçamental corresponde à diferença entre o saldo orçamental do cenário final e o saldo orçamental de políticas invariantes que constam do PE/2019-23. O efeito total pode decompor-se entre efeito de 1.ª ordem sobre o saldo orçamental, que corresponde ao impacto das políticas apresentado na Tabela 25, e o efeito de 2.ª ordem, que traduz o impacto indireto das políticas no saldo orçamental por via da reação do cenário macroeconómico sobre o saldo orçamental.

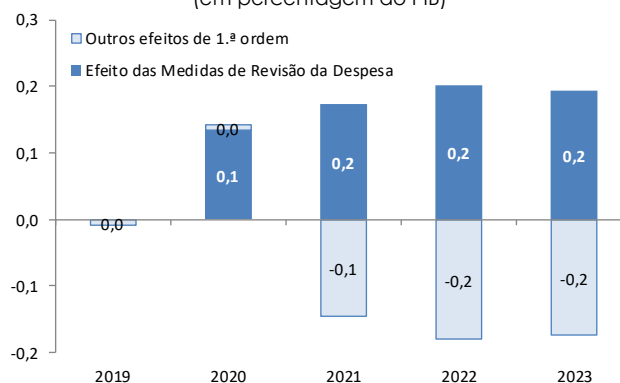
187. No exercício de projeção do PE/2019-23, o impacto orçamental de 1.ª ordem associado às novas medidas de política orçamental concentra-se em 2020 e reflete, em grande medida, o impacto de medidas de revisão da despesa que evidenciam nesse ano um acréscimo mais expressivo. As medidas de política orçamental não incluídas no cenário de políticas invariantes foram anteriormente analisadas na Secção 8.1. O impacto destas medidas estimado pelo Ministério das Finanças é apresentado de forma incremental em cada ano, pelo que o efeito de 1.ª ordem em num determinado ano corresponde ao impacto acumulado até esse ano, conforme se ilustra na Tabela 25. Tendo em consideração este aspeto, verifica-se que ao longo do horizonte de projeção o efeito de 1.ª ordem sobre o saldo orçamental assume um impacto negativo em 2019, ainda que residual, sobre o saldo orçamental, na medida em que o Ministério das Finanças antevê que mais de metade do aumento das despesas com pessoal previsto para esse ano (em cerca de 40 M€), seja recuperado sob a forma de impostos sobre o rendimento e contribuições sociais. A partir de 2020, o impacto de 1.ª ordem sobre o saldo orçamental decorrente das medidas de política passa a ser positivo, ou seja, de acordo com as estimativas apresentadas no PE/2019-23, as medidas de política orçamental contribuem em termos líquidos para uma melhoria do saldo das administrações públicas no período de 2020 a 2023 (Gráfico 82). É em 2020 que este impacto é mais elevado, na ordem dos 0,1% do PIB. Este efeito decorre do impacto esperado pelo Ministério das Finanças de novas medidas de revisão da despesa introduzir a partir de 2020, que nesse ano se materializam numa poupança adicional em 280 M€ de despesa face a 2019. Nos anos seguintes, o impacto acumulado das novas medidas de revisão da despesa aumenta para 0,2% do PIB, cujo efeito projetado pelo Ministério das Finanças permite compensar o impacto líquido negativo sobre o saldo orçamental associado às restantes medidas de política previstas. Deste modo, a partir de 2021 e até ao final do horizonte de projeção o impacto de 1.ª ordem do conjunto das novas medidas de política orçamental previstas no PE/2019-23 mantém-se positivo, mas volta a assumir uma dimensão residual (Gráfico 81).

Tabela 25 – Impacto anual das novas medidas de política orçamental previstas no PE/2019–23 no saldo orçamental
(em milhões de euros)

Medidas	2019	2020	2021	2022	2023
Medidas de aumento das Despesas com Pessoal	-28,5	-98,1	-169,7	-169,7	-169,7
Impostos sobre o Rendimento e Património	6,0	20,8	36,0	36,0	36,0
Contribuições Sociais	15,4	53,2	92,1	92,1	92,1
Despesas com Pessoal	-49,9	-172,1	-297,8	-297,8	-297,8
Revisão da Despesa		280,0	375,0	450,0	450,0
Consumo Intermédio		100,0	150,0	200,0	200,0
Prestações Sociais		90,0	90,0	90,0	90,0
Outra despesa Corrente		90,0	135,0	160,0	160,0
Benefícios Fiscais		90,0	180,0	270,0	270,0
Redução de taxas de imposto sobre o rendimento e património			-200,0	-200,0	-200,0
Outras Prestações Sociais			-180,0	-360,0	-360,0
Impacto Total no Saldo Orçamental	-28,5	271,9	5,3	-9,7	-9,7
Em % do PIB	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0

Fontes: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Os valores apresentados nesta tabela correspondem ao impacto das novas medidas de política orçamental previstas no PE/2019–23, em cada ano ao longo do horizonte de projeção. Diferem dos valores que constam do Quadro II.2.1, na p. 14 do PE/2019–23, por duas razões. Primeira, porque na tabela acima mostra, para cada ano, o impacto acumulado até esse ano, enquanto que no quadro do PE é mostrado o impacto incremental (variação do impacto de um ano para o outro). Segunda, porque a medida de despesa com pessoal aqui considerada inclui a valorização remuneratória corrigida pela UTAO (linha azul da Tabela 17).

Gráfico 82 – Efeito de 1.ª ordem das novas medidas de política previstas no PE/2019–23: Medidas de Revisão da despesa vs Outras Medidas
(em percentagem do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: No gráfico apresenta-se o impacto das medidas de política orçamental face ao cenário de políticas invariantes considerado no PE/2019–23, especificadas na Tabela 25. Este impacto corresponde ao efeito de 1.ª ordem sobre o saldo orçamental, distinguindo-se no gráfico entre o efeito no saldo que decorre das medidas de revisão da despesa e o efeito das restantes medidas de política.

188. Por sua vez, o efeito de 2.ª ordem das novas medidas de política apenas em 2022 assume um valor diferente de zero, sendo este o efeito que, de acordo com o PE/2019–23, deverá explicar um saldo orçamental mais favorável do que no cenário de políticas invariantes. O efeito de 2.ª ordem gerado pelas políticas orçamentais previstas para o período 2019-2023, que se encontra implícito na diferença entre as projeções orçamentais do PE/2019-23 e o cenário de políticas invariantes, situa-se em todos os anos do horizonte de projeção próximo de zero, exceto em 2022. Para este ano, as projeções têm implícita uma melhoria do saldo orçamental por via do efeito de 2.ª ordem em 0,1 p.p. do PIB (Gráfico 81).

189. Em termos globais, embora os efeitos de 2.ª ordem considerados nas projeções se afigurem plausíveis, a materialização da dimensão projetada no PE/2019–23 para os efeitos de 1.ª ordem sobre o saldo orçamental constitui um fator de risco em torno das projeções orçamentais ao longo do horizonte de projeção. Conforme referido no parágrafo anterior, o **efeito de 2.ª ordem** das novas medidas de política contribui em 2022 para melhorar o saldo orçamental em 0,1 p.p. do PIB, sendo próximo de zero nos restantes anos. Aquele efeito pressupõe que as próprias medidas conduzam a um cenário macroeconómico em geral mais favorável. Efetivamente, são várias as medidas de política orçamental consideradas no PE/2019–23 como novas medidas que devem produzir um efeito expansionista sobre a economia, destacando-se, do lado da receita, medidas de redução de impostos diretos, e, do lado da despesa, medidas de aumento de despesas com pessoal e prestações sociais. É em 2022 que essas medidas atingem em termos acumulados o valor mais elevado. Para 2023, o último ano do horizonte de projeção,

não se encontra prevista a adoção de medidas adicionais face ao ano anterior. O PE/2019-23 prevê também medidas com impacto contrário sobre a atividade económica, nomeadamente, uma redução dos benefícios fiscais em sede de impostos indiretos com impactos incrementais entre 2020 e 2022, que deverá constituir, em si, uma medida contracionista, e medidas de revisão da despesa, de dimensão mais significativa e que, em última instância, podem ter também algum efeito contracionista sobre a economia. Porém, não seria expectável que um eventual efeito contracionista das medidas de revisão da despesa sobre a atividade económica e o efeito contracionista da redução de benefícios fiscais pudessem anular o resultado expansionista das restantes medidas que aumentam, em termos agregados, o rendimento disponível³⁷. Ainda assim, importa ressaltar que o efeito de 2.ª ordem das novas medidas de política enunciadas no PE/2019-23 dependerá, em última análise, da especificação concreta que essas medidas venham a assumir e do impacto diferenciado que cada tipo de medida venha a ter sobre o comportamento dos agentes económicos e, em última instância, sobre o nível de atividade económica. Com a escassa informação disponibilizada, é impossível á UTAO ser mais assertiva. No que respeita ao **efeito de 1.ª ordem** das medidas, como referido anteriormente (no parágrafo 187), o perfil de novas medidas projetado no PE/2019-23 aponta para que estas tenham um impacto direto de 0,1 p.p. do PIB no sentido da melhoria do saldo orçamental em 2020 e um impacto residual sobre o saldo orçamental ao longo do restante horizonte de projeção. O efeito de 1.ª ordem quase nulo projetado no PE/2019-23 assenta numa programação plurianual de um pacote de novas medidas em que as medidas de revisão da despesa projetadas a partir de 2020 sejam capazes de compensar o efeito líquido de agravamento do saldo orçamental produzido pelas restantes medidas de política orçamental no seu conjunto, maioritariamente, de natureza expansionista. Nesse sentido, a dimensão residual projetada no PE/2019-23 para o efeito de 1.ª ordem dependerá, em grande medida, da capacidade do futuro Governo para concretizar as medidas de revisão da despesa de dimensão relativamente significativa. São vários os exercícios de previsão orçamental que nos últimos anos têm vindo a projetar sistematicamente para o futuro poupanças desta natureza. Contudo, não só a sua execução *ex-post* não pode ser avaliada por ausência de informação, como também o próprio cenário de políticas invariantes apresentado no PE/2019-23 não identifica qualquer poupança neste domínio relativas a medidas já eventualmente adotadas e que possam ter-se traduzido numa redução sustentada e gradual da despesa. Neste contexto, a elevada probabilidade de não concretização das medidas de revisão da despesa projetadas para os próximos anos na dimensão considerada constitui, em si, um risco descendente sobre as projeções para o saldo orçamental do exercício de previsão do PE/2019-23.

9.2 Orientação da política orçamental

190. Nesta secção, avalia-se a orientação da política orçamental proposta no PE/2019-23. A orientação da política orçamental pretende aferir o efeito das medidas discricionárias de política sobre o saldo orçamental. Esse efeito é habitualmente medido pela variação do saldo primário estrutural. Este indicador corresponde ao saldo orçamental das AP em contas nacionais, expurgado do efeito do ciclo económico, subtraindo os efeitos não-duradouros sobre o saldo orçamental (decorrentes de medidas temporárias e/ou não recorrentes) e ainda excluindo as despesas com juros (porque a evolução destas tende a refletir a acumulação de dívida em períodos anteriores e a alteração nas condições de mercado, não sendo nenhuma destas situações diretamente atribuível a decisões de política no presente de uma pequena economia aberta). A orientação da política orçamental entende-se como *expansionista* quando o efeito das medidas discricionárias de política conduz a uma deterioração (redução) do saldo primário estrutural, e como *restritiva* quando o efeito das medidas produz uma melhoria (aumento) do saldo primário estrutural.

191. Em linha com os princípios económicos apresentados na Secção 4.2, as disposições do PEC preconizam a adoção de políticas orçamentais contra-cíclicas pelos EM a fim de poderem criar espaço para o funcionamento de estabilizadores em períodos baixos do ciclo sem colocar em causa o cumprimento do limite inferior para o saldo orçamental. A política orçamental diz-se *contra-cíclica* ou *estabilizadora*, quando reduz a amplitude do ciclo económico. Será então contra-cíclica se tiver uma postura restritiva em fases altas do ciclo económico e uma postura expansionista na fase baixa do ciclo económico. Pelo

³⁷ Veja-se, por exemplo, PEREIRA, P. C. e WEMANS, L. (2013), "Efeitos da política orçamental sobre a atividade económica em Portugal: a abordagem dos VAR estruturais", *Boletim Económico*, Volume 19, Número 1, Primavera 2013, Banco de Portugal, pp. 7-35. Consult. 25 abr 2019, disponível em <https://www.bportugal.pt/comunicado/boletim-economico-primavera-2013-projecoes-para-economia-portuguesa-2013-2014>.

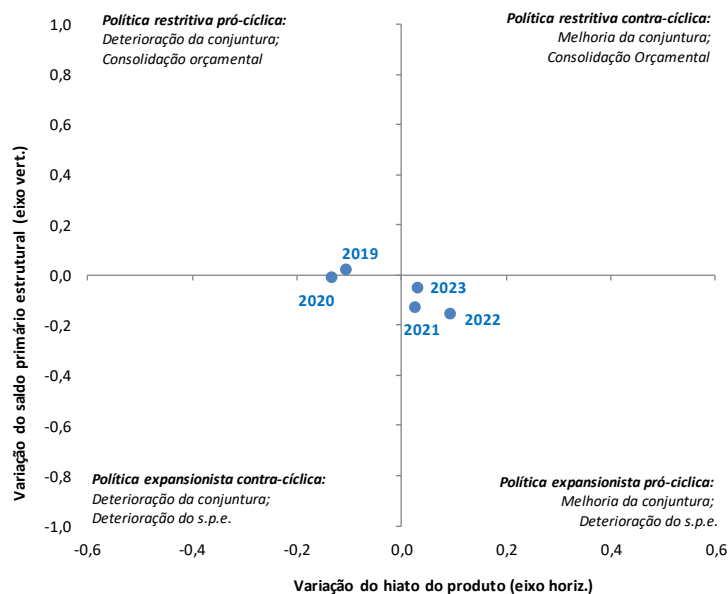
contrário, a política orçamental é entendida como *pró-cíclica* ou *desestabilizadora* quando amplifica o ciclo económico, quer através de uma política orçamental restritiva num contexto de uma fase baixa do ciclo económico, quer através de uma política orçamental expansionista numa fase alta do ciclo económico.

192. Na avaliação que se segue, procede-se à avaliação da orientação da política orçamental subjacente às projeções do PE/2019–23, tendo em conta da orientação da política orçamental.

9.2.1 Orientação da política orçamental prevista no PE/2019–23

193. Nas previsões do PE/2019–23, a política orçamental evidencia uma orientação neutra nos dois primeiros anos e assume-se contra-cíclica, e passa, a partir de 2021, a evidenciar uma orientação expansionista e pró-cíclica. Com efeito, o PE/2019-23 aponta para uma política orçamental neutra em 2019 e 2020, na medida em que projeta uma manutenção do saldo primário estrutural inalterado, em 3,3% do PIB potencial, num contexto em que o hiato do produto da economia portuguesa se reduz em 0,1 p.p. do PIB potencial em cada ano, o que confere à política orçamental projetada pelo MF uma natureza contra-cíclica (Gráfico 83). A partir de 2021, as projeções apontam para uma alteração da orientação da política orçamental e do seu efeito sobre o ciclo económico: a política orçamental passa a ter uma orientação expansionista, que se traduz em reduções do saldo primário estrutural em 0,1 p.p. do PIB potencial em 2021 e 2023 e de 0,2 p.p. do PIB potencial em 2022, enquanto o hiato do produto evidencia um aumento, ligeiramente mais acentuado em 2022.

Gráfico 83 – Orientação da política orçamental: PE/2019–23 versus Projeções de Inverno da Comissão Europeia e Projeções de março do Conselho das Finanças Públicas
(em p.p. do PIB potencial)



Fontes: CE/2019-23 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.

9.2.2 Aferição pela UTAO da orientação da política orçamental prevista no PE/2019–23

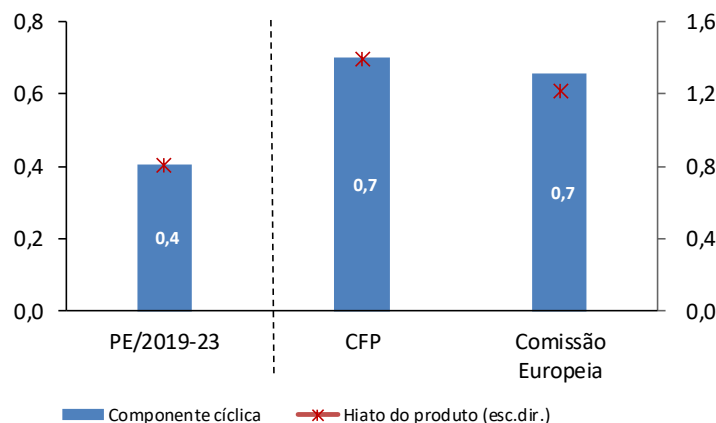
194. A orientação projetada para a política orçamental no horizonte temporal do PE/2019–23 é, contudo, sensível à classificação das medidas temporárias e/ou não recorrentes, assim como ao ponto de partida do exercício de projeção considerado relativamente ao ano de 2018. A orientação da política orçamental, sendo aferida com base na variação do saldo primário estrutural, é naturalmente influenciada por duas ordens de fatores: i) a classificação das medidas temporárias e/ou não-recorrentes, que são excluídas do saldo orçamental para efeitos de apuramento do saldo estrutural; ii) do ponto de partida considerado para 2018, em termos da decomposição do saldo orçamental entre componente orçamental e cíclica, uma vez que o apuramento do saldo estrutural primário requer que a componente cíclica seja subtraída ao saldo orçamental e que, estando em causa a variação do indicador, esta depende naturalmente do ponto de partida considerado para o mesmo.

195. Relativamente às medidas temporárias e/ou não-recorrentes, conforme analisado anteriormente na Secção 8.2, existe uma divergência entre as medidas temporárias e/ou não-recorrentes consideradas pelo Ministério das Finanças nas projeções do PE/2019–23 e a classificação de medidas daquela natureza realizada pela UTAO. A divergência de classificação das medidas é mais expressiva para 2018, ano em que o Ministério das Finanças considera que as medidas temporárias e/ou não-recorrentes terão tido um impacto de – 1,5 mil M€, enquanto a UTAO considera um impacto inferior, na ordem dos mil M€. Em 2019, aquela divergência reduz-se substancialmente, para 80 M€, e a partir de 2020 anula-se.

196. No que se refere ao ponto de partida, ou seja, à decomposição do saldo orçamental entre componente cíclica e componente estrutural em 2018, constata-se que o exercício de projeção do Ministério das Finanças, apresentado no PE/2019–23, considera uma componente cíclica do saldo orçamental em 2018 significativamente inferior ao considerado por outras instituições. Para o mesmo ano, o Conselho de Finanças Públicas, em março, e a Comissão Europeia, em janeiro, evidenciam componentes cíclicas do saldo orçamental de maior dimensão (Gráfico 84) e, por conseguinte, *ceteris paribus*, saldos estruturais menores. No caso da Comissão Europeia, as últimas estimativas e projeções orçamentais reportam-se ao exercício de projeção do Outono, de novembro de 2018, cujo saldo orçamental era superior à que veio a ser apurada pelo INE (0,7% do PIB face a 0,5% do PIB), atualizadas com base nas novas semi-elasticidades orçamentais em janeiro de 2019. Em breve, ainda no decorrer do mês de maio, deverão ficar disponíveis as Previsões da Primavera da Comissão Europeia, que irão já contemplar a informação dos Programas de Estabilidade e dos Programas de Crescimento dos Estados-Membros. As projeções do Conselho das Finanças Públicas são mais recentes. Reportam-se a março de 2019, considerando já um saldo orçamental de 0,5% do PIB em 2018. A diferença entre a componente cíclica do saldo orçamental de 2018 identificada no PE/2019–23, pelo Ministério das Finanças, e a componente cíclica para o saldo orçamental do mesmo ano identificada pela Comissão Europeia ou pelo Conselho de Finanças Públicas resulta fundamentalmente de avaliações diferentes quanto ao hiato do produto. É de notar que esta divergência quanto à identificação do hiato do produto e da componente cíclica do saldo orçamental persiste nos anos seguintes (Gráfico 85). Em termos de trajetória, enquanto o PE/2019–23 considera para 2020 uma redução do hiato do produto e da componente cíclica e nos anos seguintes um ligeiro aumento destas variáveis, o Conselho das Finanças Públicas aponta para uma trajetória descendente destes indicadores até ao final do horizonte de projeção. A este respeito, importa referir que as projeções do Conselho das Finanças Públicas foram elaborados num cenário de políticas invariantes, sem considerar eventuais efeitos que as novas medidas de política enunciadas no PE/2019–23 possam ter sobre as variáveis orçamentais. O PE/2019–23 considera já o efeito de novas medidas de política. Contudo, a comparação entre as projeções do PE/2019–23 e o respetivo cenário de políticas invariantes, apresentada na Secção 9.1, evidencia que o efeito das novas medidas se afigura relativamente reduzido, pelo que as diferenças nas projeções para o hiato do produto e para a componente cíclica do saldo orçamental devem refletir, fundamentalmente, avaliações distintas quanto à evolução projetada para a atividade económica nos próximos quatro anos (a Secção 3.2 apresenta em maior detalhe uma comparação das projeções macroeconómicas do PE/2019–23 com as projeções de outros previsores, incluindo o Conselho das Finanças Públicas).

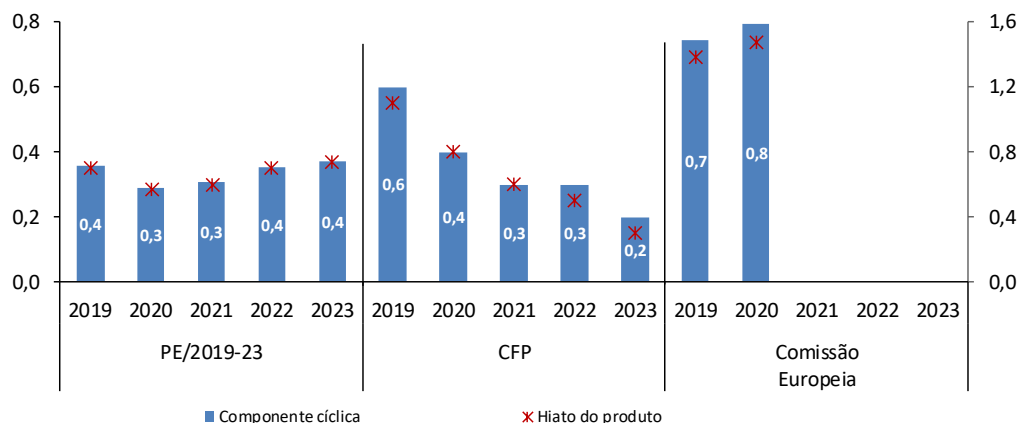
197. Na análise que se segue, para efeitos de avaliação da orientação de política orçamental subjacente ao PE/2019–23, considera-se o conjunto de medidas temporárias e/ou não-recorrentes identificado pela UTAO e, cumulativamente, para os resultados orçamentais já apurados para 2018, considera-se uma decomposição do saldo orçamental entre componente cíclica e componente estrutural diferente da projetada pelo Governo. Considera-se o conjunto de medidas temporárias e/ou não-recorrentes, conforme identificadas pela UTAO na Caixa 2. Para 2018, considera-se a componente cíclica e o hiato do produto apurados pelo Conselho das Finanças Públicas, por se tratarem de resultados mais recentes do que as últimas previsões da Comissão Europeia atualmente disponíveis, e apenas para o ano de 2018, por se tratar de um ano já encerrado e que constitui o ponto de partida para as projeções do PE/2019–23.

Gráfico 84 – Componente Cíclica do Saldo Orçamental e Hiato do Produto em 2018:
PE/2019–23 versus Projeções do Conselho das Finanças Públicas e Projeções de Inverno da Comissão Europeia
(em p.p. do PIB potencial)



Fontes: PE/2019–23, Conselho de Finanças Públicas – Situação e Condicionantes: 2019–2023 (março de 2019) e Comissão Europeia - Previsões do Outono da Comissão Europeia (novembro de 2018) atualizadas com as semi-elasticidades orçamentais de janeiro de 2019.

Gráfico 85 – Componente Cíclica do Saldo Orçamental e Hiato do Produto em 2019–23:
PE/2019–23 versus Projeções do Conselho das Finanças Públicas e Projeções de Inverno da Comissão Europeia
(em p.p. do PIB potencial)

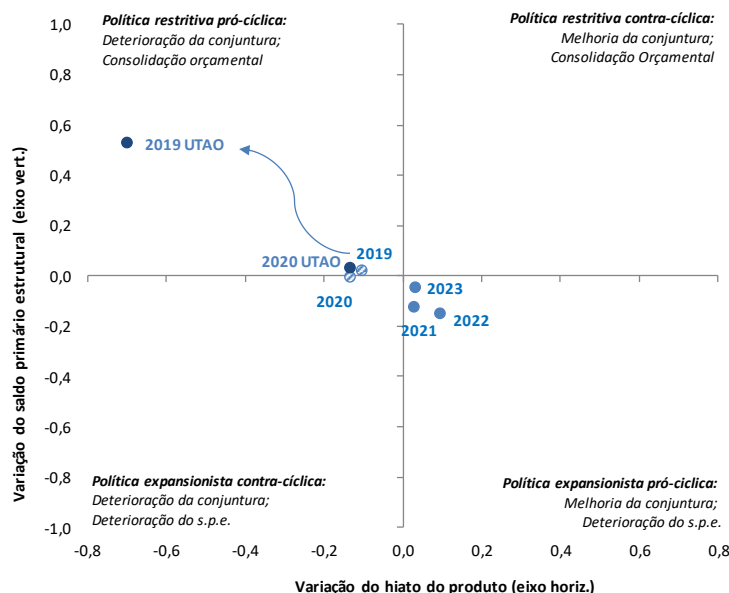


Fontes: PE/2019–23, Conselho de Finanças Públicas – Situação e Condicionantes: 2019–2023 (março de 2019) e Comissão Europeia - Previsões do Outono da Comissão Europeia (novembro de 2018) atualizadas com as semi-elasticidades orçamentais de janeiro de 2019.

198. Quando se consideram os aspetos referidos anteriormente, o cumprimento do ajustamento orçamental proposto no PE/2019–23 exigiria que a política orçamental assumisse uma orientação claramente restritiva e pró-cíclica em 2019. Esta orientação restritiva, contudo, não se afigura compatível com as medidas de política orçamental apresentadas no PE/2019–23 e aponta para a existência de riscos descendentes em torno das projeções para o saldo orçamental. Quando se considera a classificação de medidas temporárias e/ou não-recorrentes realizada pela UTAO, ao longo de todo o horizonte de projeção, e a identificação da componente cíclica do saldo orçamental de 2018 realizada em março pelo Conselho das Finanças Públicas (com base na respetiva avaliação do hiato do produto da economia portuguesa em 2018), a aferição da orientação da política orçamental subjacente ao PE/2019–23 altera-se, sobretudo em 2019 (compare-se Gráfico 86 com Gráfico 83). Nesse ano, a orientação da política orçamental deixa de ser neutra para passar a ter uma natureza restritiva, com efeito pró-cíclico sobre a atividade económica. Este resultado indicia que, para que fosse possível cumprir a trajetória projetada no PE/2019–23 para o saldo estrutural primário até ao final do horizonte de projeção, tendo em consideração a posição cíclica da economia projetada pelo Ministério das Finanças a partir de 2019, seria necessário implementar, em 2019, uma política orçamental restritiva que se traduzisse num aumento do saldo estrutural primário em 0,5 p.p. do PIB. Contudo, as medidas de política orçamental previstas para 2019, quer as que resultam de medidas já tomadas anteriormente e incluídas no cenário de políticas invariantes, quer as novas medidas de política enunciadas no PE/2019–23, assumem um carácter essencialmente expansionista (veja-se, a este respeito, a análise apresentada na Secção 8.1) e,

portanto, contrário à orientação restritiva que seria necessária para implementar a trajetória de ajustamento estrutural prevista no PE. Na ausência de implementação de medidas adicionais face às previstas no PE/2019–23, existem, portanto, riscos descendentes sobre o saldo orçamental estrutural e, daí, sobre o saldo orçamental projetado.

Gráfico 86 – Orientação da política orçamental: PE/2019–23 considerando a avaliação de medidas temporárias e/ou não-recorrentes da UTAO no horizonte de projeção e a componente cíclica em 2018 em linha com o estimada pelo Conselho das Finanças Públicas
(em p.p. do PIB potencial)



Fontes: PE/2019–23, Conselho de Finanças Públicas - Situação e Condicionantes: 2019–2023 (março de 2019) 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.

199. Caso seja executada conforme se encontra prevista em termos de ajustamento estrutural, a política orçamental projetada no PE/2019–23 assume uma natureza pró-cíclica ao longo do horizonte de projeção, e, portanto, contrária ao que deve ser a função de estabilização macroeconómica da política orçamental. No Gráfico 86, os pontos a azul escuro representam as projeções do PE/2019–23, para 2019 e 2020, tendo a conta as medidas temporárias e/ou não recorrentes identificadas pela UTAO e a decomposição do saldo orçamental de 2018 em linha com o Conselho das Finanças Públicas. Nestes primeiros anos do horizonte de projeção, a política orçamental assume uma orientação restritiva, no contexto de uma fase baixa do ciclo económico, sendo, portanto, contra-cíclica. Nos anos subsequentes, a política orçamental permanece contra-cíclica nas projeções apresentadas no PE/2019–23, através de uma política expansionista a implementar numa fase alta do ciclo económico. Esta condução da política orçamental é precisamente contrária às recomendações da teoria económica e às disposições do PEC, que prescrevem a adoção de políticas contra-cíclicas. A postura pró-cíclica da política orçamental subjacente às projeções do PE até 2023 representa uma inversão face à política contra-cíclica que foi temporariamente implementada em Portugal, em 2017 e 2018 (a orientação da política orçamental no período anterior ao PE/2019–23 pode ser consultada na Secção 5.1.2).

9.3 Determinantes da variação do saldo orçamental

200. Esta secção procura identificar o contributo da componente cíclica e da componente estrutural para a variação do saldo orçamental projetada no PE/2019–23. A variação do saldo orçamental pode decompor-se em componentes de diferente natureza, nomeadamente, as seguintes: i) variação do saldo de medidas temporárias e/ou não-recorrentes, cujo efeito no saldo orçamental é puramente transitório; ii) variação da despesa com juros, que em condições de normal funcionamento dos mercados internacionais, resulta fundamentalmente da trajetória do stock nominal de dívida, da evolução das taxas de juro internacional e do risco soberano da economia portuguesa; iii) variação do efeito do ciclo económico, que por via da atuação dos estabilizadores automáticos aumenta (reduz) o saldo orçamental em fases (des)favoráveis do ciclo económico; iv) ajustamento estrutural, aferido pela variação do saldo primário estrutural, que indica qual a trajetória de evolução do saldo orçamental das Administrações Públicas que se deve a efeitos duradouros, de natureza não transitória.

201. Tal como a análise da orientação da política orçamental, apresentada na Secção 9.2, também a decomposição da variação do saldo orçamental naquelas componentes depende da classificação das medidas temporárias e/ou não-recorrentes e da composição do saldo orçamental de partida, em 2018.

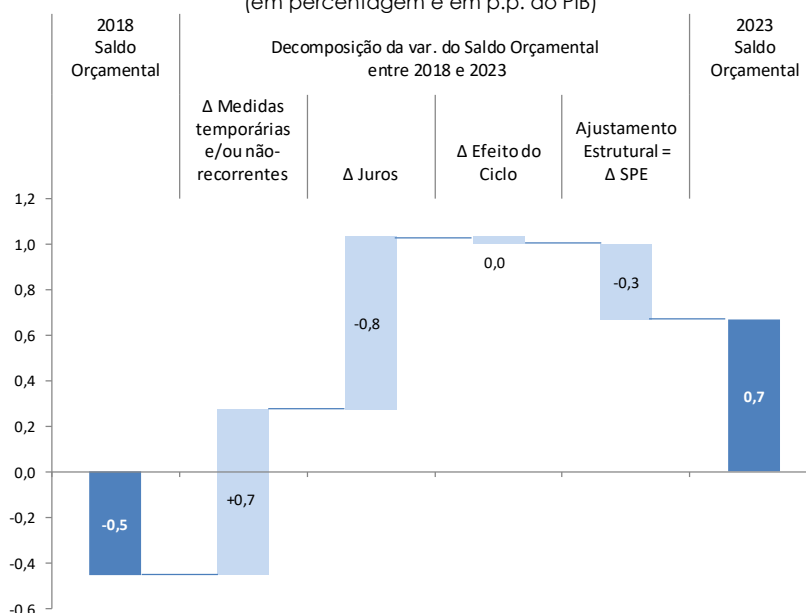
202. Assim sendo, esta secção inicia-se com a variação do saldo orçamental ao longo do horizonte de projeção conforme resulta diretamente das projeções do PE/2019–23, sem julgamentos de qualquer natureza. Em seguida procede-se à avaliação dessa decomposição, considerando cumulativamente os fatores indicados no parágrafo anterior.

9.3.1 Decomposição da variação do saldo orçamental prevista no PE/2019–23

203. Nas projeções do PE/2019–23, para o aumento do saldo orçamental projetado até 2023, de – 0,5% do PIB em 2018 para 0,7% do PIB em 2023, contribuem, principalmente, a redução da despesa com juros e a variação do impacto orçamental das medidas temporárias e/ou não-recorrentes. A despesa com juros reduz-se em 0,8 p.p. do PIB ao longo do horizonte de projeção (Gráfico 87). A variação do efeito orçamental das medidas de natureza temporária e/ou não-recorrente contribui para melhorar o saldo orçamental em 0,7 p.p. do PIB, num contexto em que o impacto negativo destas medidas em 2018 (– 0,7% do PIB, na avaliação do Ministério das Finanças) passa a ser nulo em 2023, ano em que não se encontram previstas medidas deste tipo. No seu conjunto, a redução da despesa com juros e o aumento do impacto das medidas temporárias e/ou não-recorrentes sobre o saldo orçamental contribuem para aumentar o saldo orçamental em 1,5 p.p. do PIB até 2023.

204. O efeito positivo sobre o saldo orçamental alcançado por via dos fatores identificados anteriormente cria, na avaliação do Ministério das Finanças, espaço para que se verifique uma melhoria do saldo orçamental com a adoção de uma política orçamental expansionista, tendo subjacente um efeito do ciclo económico sobre o saldo orçamental em 2023 idêntico ao considerado pelo Ministério para 2023. Entre 2018 e 2023, o Ministério das Finanças prevê que seja possível reduzir o saldo primário estrutural em 0,3 p.p. do PIB, uma deterioração que corresponde à adoção de uma política orçamental expansionista, conforme já anteriormente analisado na Secção 9.2. Simultaneamente, as projeções do PE/2019–23 consideram que o efeito do ciclo económico tenha um contributo nulo para a melhoria do saldo orçamental entre 2018 e 2023.

Gráfico 87 – Determinantes da variação do saldo orçamental projetada no PE/2019–23
(em percentagem e em p.p. do PIB)



Fontes: PE/2019–23 e cálculos da UTAO. | Nota: No gráfico identificam-se as variações das diferentes componentes subjacentes ao saldo orçamental com o símbolo Δ. O ajustamento estrutural é medido pela variação do saldo primário estrutural.

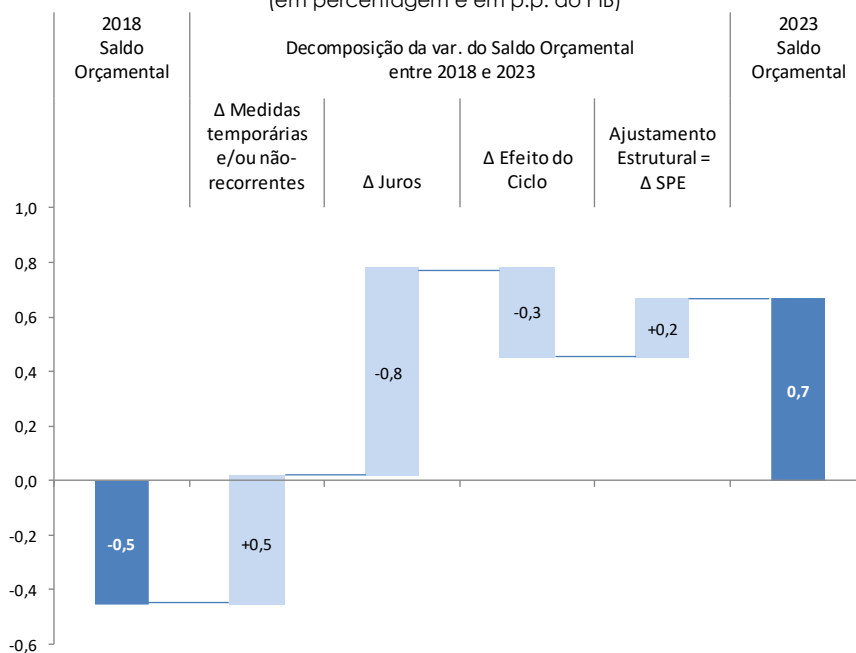
9.3.2 Aferição pela UTAO da decomposição do saldo orçamental prevista na PE/2019-23

205. À semelhança da orientação projetada para a política orçamental, também a identificação dos determinantes da variação do saldo estrutural é sensível à classificação das medidas temporárias e/ou não recorrentes e ao ponto de partida do exercício de projeção considerado relativamente ao ano de

2018. Como referido dos parágrafos 194 e 195, a UTAO tem reservas relativamente às medidas temporárias e/ou não-recorrentes consideradas no PE/2019–23, assim como quanto à identificação da componente cíclica subjacente ao saldo orçamental observado em 2018.

206. Deste modo, importa aferir a decomposição do saldo orçamental que resulta das projeções do PE/2019–23, tendo em conta estes aspetos. Na análise que se segue, e de modo idêntico ao considerado na análise da orientação de política orçamental subjacente ao PE/2019–23, considera-se o conjunto de medidas temporárias e/ou não-recorrentes identificadas pela UTAO e, cumulativamente, a componente cíclica do saldo orçamental de 2018 em linha com a identificada pelo Conselho das Finanças Públicas.

Gráfico 88 – Determinantes da variação do saldo orçamental projetada no PE/2019–23 considerando a avaliação de medidas temporárias e/ou não-recorrentes da UTAO no horizonte de projeção e a componente cíclica em 2018 em linha com o estimada pelo Conselho das Finanças Públicas
(em percentagem e em p.p. do PIB)



Fontes: PE/2019–23 e cálculos da UTAO. | Nota: No gráfico identificam-se as variações das diferentes componentes subjacentes ao saldo orçamental, identificadas com Δ. O ajustamento estrutural é medido pela variação do saldo primário estrutural (SPE).

207. A redução da despesa com juros surge como o principal fator subjacente à melhoria do saldo orçamental projetado no PE entre 2018 e 2023 e a contribuição da variação do impacto orçamental das medidas temporárias e/ou não-recorrentes reduz-se. No conjunto, estes dois fatores contribuem para um aumento do saldo orçamental em 1,2 p.p. do PIB ao longo do horizonte de projeção (Gráfico 88). A variação do efeito orçamental das medidas de natureza temporária e/ou não-recorrente contribui para melhorar o saldo orçamental aumenta em 0,5 p.p. do PIB, tendo em conta que, na avaliação da UTAO, estas medidas tiveram um impacto negativo sobre o saldo orçamental de 2018 de – 0,5% do PIB e que esse impacto passa a ser nulo em 2023.

208. O efeito positivo do ciclo sobre o saldo orçamental, no período 2018-2023, reduz-se , quer isto dizer, passa a contribuir para uma deterioração do saldo orçamental, ao contrário do que sucedeu no período anterior, 2014–2018, em que a componente cíclica teve um contributo relevante para a melhoria dos resultados orçamentais alcançados. Considerando a componente cíclica identificada para 2018 em linha com o Conselho das Finanças Públicas, a concretização das projeções do PE/2019–23 representa uma redução do hiato do produto no horizonte de projeção (vide Gráfico 84 e Gráfico 85), com o PIB a aproximar-se do PIB potencial. Aquela deterioração determina que o efeito da componente cíclica do saldo orçamental evidencie uma redução em 2023 face a 2018, de 0,3 p.p. do PIB (Gráfico 88), embora se mantenha positiva em cada ano. Esta evolução contrasta com a verificada no quadriénio anterior. Com efeito, entre 2014 e 2018, a componente cíclica destacou-se como um dos fatores determinantes para a melhoria do saldo orçamental, tendo passado de uma situação em que penalizava o saldo das

AP em 2017 (- 1,7% do PIB potencial) para uma situação diversa em 2018, em que contribuiu para melhorar o saldo das contas públicas (0,7% do PIB potencial) (a análise dos determinantes da variação do saldo orçamental para o período 2014-2018 poderá ser consultada na Secção 5.1.2).

209. Nestas condições, só será possível alcançar a melhoria do saldo orçamental prevista no PE/2019–23 através da implementação de uma política orçamental restritiva, contrariamente ao proposto no PE/2019–23. Esta divergência constitui um fator de risco em torno das projeções orçamentais. Tendo em conta o efeito das medidas temporárias e/ou não-recorrentes e o efeito do ciclo económico sobre o saldo orçamental, alcançar a meta orçamental de 0,7% do PIB em 2023 requer que, no decorrer do horizonte temporal do PE/2019–23, o saldo estrutural evidencie um aumento de 0,2 p.p. do PIB potencial. Quer isto dizer, a melhoria requer a adoção de medidas de política orçamental restritivas que possam materializar-se num ajustamento estrutural do saldo orçamental. Contudo, conforme também identificado na secção anterior (vide parágrafo 198), o leque de medidas que o PE/2019–23 prevê implementar tem natureza maioritariamente expansionista. As medidas previstas podem, por este motivo, vir a revelar-se insuficientes para alcançar a melhoria projetada para o saldo orçamental.

9.4 Riscos associados às projeções orçamentais

210. Tendo em consideração os riscos descendentes implícitos no cenário macroeconómico decorrentes de previsões otimistas sobre a evolução das componentes do PIB nominal, na eventualidade de o crescimento previsto não se concretizar, as variáveis orçamentais de receita fiscal e contributiva, bem como a despesa com prestações sociais poderão registar desvios desfavoráveis com impacto no saldo orçamental. A Comissão Europeia divulgou as semi-elasticidades para cada país da União Europeia, *i.e.*, o efeito no saldo orçamental em percentagem do PIB decorrente de oscilações percentuais do produto. No caso de Portugal, a Comissão Europeia apurou valores de 0,506% e 0,538%, para 2014 e 2018, respetivamente. Com efeito, assumindo como pressuposto uma semi-elasticidade próxima da apurada pela Comissão Europeia, então uma taxa de crescimento do PIB nominal abaixo do previsto em 1 p.p. num determinado ano poderá originar um impacto negativo do saldo orçamental das Administrações Públicas em cerca de 0,5 p.p. do PIB.

211. Caso as projeções subjacentes ao cenário macroeconómico não se concretizem, os efeitos no saldo orçamental serão diferentes entre receita e despesa devido a diferentes semi-elasticidades. A semi-elasticidade da receita (- 0,021% em 2018) representa a variação do rácio da receita no PIB nominal face a uma variação percentual do PIB nominal de 1%. Esta variação é próxima de zero visto que a receita é quase tão cíclica como o PIB nominal, pelo que o rácio entre receita e PIB nominal permanece estável ao longo do ciclo económico. No lado da despesa, a semi-elasticidade (- 0,559% em 2018) mede a reação do rácio da despesa pública no PIB nominal a um crescimento do PIB nominal em 1%. A semi-elasticidade da despesa é negativa porque várias componentes da mesma são contra-cíclicas.

212. Para além dos riscos orçamentais descendentes sobre o saldo orçamental inerentes à razoabilidade do cenário macroeconómico considerado nas projeções do PE/2019–23, a UTAO identifica também riscos orçamentais inerentes às próprias projeções orçamentais, tomando o cenário macroeconómico projetado no PE, para o período 2019–2023, como um dado.

213. A análise da elasticidade da receita fiscal e contributiva face ao PIB nominal projetado no cenário macroeconómico do PE/2019–23 sugere que as projeções da receita fiscal e contributiva sejam, em traços gerais, compatíveis com o cenário macroeconómico projetado no PE/2019–23, em 2019 e em 2021, e aponta para a existência de riscos orçamentais ascendentes sobre o saldo das AP nos restantes anos do horizonte de projeção. A análise da elasticidade da receita fiscal e contributiva subjacente às projeções orçamentais do PE/2019–23, que procura aferir a razoabilidade da receita projetada face à evolução projetada para o cenário macroeconómico, conclui que a evolução desta receita se afigura, em termos globais, compatível com as elasticidades de referência no 1.º e no 3.º ano do horizonte de projeção, embora apontando para uma projeção relativamente conservadora da receita ao longo dos outros anos (a análise das elasticidades da receita fiscal e contributiva poderá ser consultada no Ponto 8.3.2.4). Isto significa, que, a concretizar-se o crescimento nominal da atividade económica conforme o projetado, existe a possibilidade da evolução da receita fiscal e contributiva vir a ser mais favorável do

que o previsto no PE/2019–23, nomeadamente, em 2020, 2022 e 2023, o que constitui um risco ascendente sobre o saldo orçamental.

214. Ao nível das restantes variáveis orçamentais, identificam-se riscos descendentes sobre o saldo orçamental associados à evolução das receitas de capital e da despesa com juros. O PE/2019–23 projeta um aumento expressivo das **receitas de capital** ajustadas de medidas temporárias e/ou não-recorrentes, que se traduz num aumento superior a 80% em termos acumulados entre 2018 e 2023, maioritariamente concentrada nos primeiros anos do horizonte de projeção. Na ausência de elementos que sustentem este crescimento, a evolução projetada para aquela receita constitui um fator de risco descendente sobre o saldo orçamental no PE/2019–23 (a análise das componentes da receita, excluindo medidas temporárias e/ou não-recorrentes, poderá ser consultada na Subsecção 8.3.2). No mesmo sentido, considera-se existirem riscos descendentes sobre o saldo orçamental que decorrem das projeções para a **despesa com juros**. Num contexto em que as taxas de juro se encontram em níveis reduzidos numa perspetiva histórica, existe um risco descendente em torno das projeções orçamentais que decorre de um possível aumento das taxas de juro. Dado o elevado nível de dívida pública, a análise de sensibilidade apresentada no PE/2019–23 evidencia que um aumento permanente de 1 p.p. da taxa de juro ao longo de toda a curva de rendimentos face ao considerado no PE/2019–23 conduziria a um aumento da despesa com juros, na ótica de contas nacionais, equivalente a 1,2 mil M€ em termos acumulados até 2023, o que seria mais do que suficiente para inverter a trajetória descendente desta despesa em termos nominais projetada no PE/2019–23 e também para anular grande parte do excedente orçamental projetado para 2023 (a análise da despesa com juros poderá ser consultada no Ponto 8.3.3.1).

215. No mesmo sentido, existem riscos descendentes em torno da materialização dos efeitos de 1.ª ordem associados às novas medidas de política orçamental previstas no âmbito do PE/2019–23. Os riscos concentram-se, nomeadamente, ao nível das poupanças previstas para o exercício de revisão da despesa, com impacto ao nível das despesas de **consumo intermédio, prestações sociais e outra despesa corrente**. O efeito total de 1.ª ordem das novas medidas enunciadas no PE/2019–23 dependerá, em grande medida, da capacidade de implementar, para lá da legislatura corrente, uma revisão de despesa numa dimensão capaz de compensar o efeito direto de agravamento do saldo orçamental produzido pelas restantes medidas de política, maioritariamente de natureza expansionista e com um efeito direto de agravamento do saldo orçamental. Neste sentido, dificuldades de implementação das poupanças previstas com o exercício de revisão de despesa constituem um fator de risco descendente em torno do saldo orçamental projetado no PE/2019–23 (uma análise mais detalhada dos efeitos de 1.ª ordem e de 2.ª ordem das novas medidas de política previstas no PE/2019–23 poderá ser consultada na Secção 9.1).

216. O cumprimento do ajustamento projetado ao nível do saldo estrutural a partir de 2019 exigira a implementação de uma política orçamental restritiva, que não se afigura compatível com a natureza das medidas de política orçamental previstas no PE/2019–23 e aponta para a existência de riscos descendentes sobre o saldo orçamental. O PE/2019–23 considera para 2018 uma componente cíclica do saldo orçamental significativamente inferior à apurada por outras instituições, nomeadamente pela Comissão Europeia e pelo Conselho das Finanças Públicas (veja-se a este respeito as Subsecções 9.2.1 e 9.2.2). Na análise realizada, a UTAO considerou uma componente cíclica em linha com estas instituições. Adicionalmente, o PE/2019–23 adota também para esse ano, e em menor grau para 2019, uma classificação de medidas temporárias e/ou não-recorrentes que difere da classificação realizada pela UTAO. Considerando uma componente cíclica para 2018 idêntica à da Comissão Europeia e à do Conselho de Finanças Públicas e a classificação de medidas temporárias e/ou não-recorrentes realizada pela UTAO, conclui-se que a implementação das projeções relativas ao saldo estrutural primário, previstas no PE/2019–23 a partir de 2019, exigiria uma correção do saldo estrutural primário em 2019, ou seja, a adoção de uma política orçamental restritiva que não é compatível com as medidas previstas no PE/2019–23, de natureza essencialmente expansionista. Na ausência de implementação de medidas adicionais face às já previstas no PE/2019–23 existem, deste modo, riscos descendentes sobre o saldo estrutural e, naturalmente, sobre o saldo orçamental das AP (veja-se a Subsecção 9.2.2).

217. Não são igualmente de excluir eventuais necessidades de apoio ao sistema bancário para além das já projetados no PE/2019–23, que constituem, necessariamente, um fator de risco descendente em torno das projeções orçamentais. O PE/2019–23 incorpora nas projeções orçamentais novos montantes

a depender pelas AP até 2021 no âmbito do acionamento do mecanismo de capitalização contingente do Novo Banco. Considerando os valores projetados no PE/2019-23 e os valores já executado em 2018, encontra-se previsto que as transferências de capital para o Novo Banco ascendam a um total de 2.941 M€, em termos acumulados até 2021, um valor que fica ainda aquém da garantia concedida. Esta prevê uma despesa máxima de 3.890 M€. Paralelamente, embora não sendo considerada uma medida de apoio ao sistema financeiro, a despesa das AP com o fundo de recuperação de créditos que vai proceder à indemnização dos lesados do BES (Fundo de Recuperação de Créditos FRC-INQ-Papel Comercial ESI e Rio Forte) tem vindo a revelar-se sistematicamente superior ao projetado no âmbito dos Orçamentos do Estado e dos Programas de Estabilidade. Necessidades desta natureza têm, frequentemente, um carácter não previsível, pelo que não será de excluir a hipótese dos apoios ao sistema bancário ou com a indemnização de investidores lesados poderem vir a ser superiores ao antecipado no âmbito das projeções do PE/2019-23 e de constituírem, em si, um fator de risco descendente sobre os resultados orçamentais projetados em contas nacionais — como a evolução recente dos últimos anos tem vindo a demonstrar.

218. Por último, a alteração do descongelamento do tempo de serviço dos professores que se encontra atualmente em apreciação na AR, e não incluída nas projeções do PE/2019-2023, constitui um risco descendente em torno das projeções orçamentais do PE/2019-23, ao longo do horizonte de projeção, assim como um risco descendente sobre o saldo estrutural. Encontra-se atualmente em discussão uma alteração ao descongelamento da contagem do tempo de serviço dos professores. Esta medida constitui um risco de aumento das despesas com pessoal das AP face ao considerado nas projeções e, por conseguinte, um fator adicional de risco em baixa sobre o saldo orçamental. Dada a natureza permanente dos aumentos de despesa com pessoal em que se traduz as alterações em apreciação, a possibilidade da sua aprovação constitui um risco de deterioração do saldo estrutural face ao considerado no PE/2019-23. Uma avaliação destes impactos com base na informação disponibilizada pelo Ministério das Finanças em comunicados de imprensa sobre esta matéria é apresentada no Anexo 3.³⁸

³⁸ ["Impacto da decisão da Assembleia da República de devolução dos 9 anos 4 meses e 2 dias do tempo da carreira dos professores"](#), Nota à comunicação Social do Gabinete do Ministério das Finanças, 3 de maio de 2019, e ["Dados sobre a carreira dos professores"](#), Esclarecimento do Gabinete do Ministro das Finanças, 30 de abril de 2019.

10 Compatibilidade da estratégia orçamental 2019/23 com as regras de disciplina orçamental

219. O presente capítulo avalia o cumprimento das regras europeias de disciplina orçamental a que Portugal se encontra vinculado. Com efeito, esta análise procede à avaliação do cumprimento das regras que decorrem do normativo europeu e transpostas para a ordem jurídica nacional relativamente ao saldo estrutural, à despesa primária líquida e à dívida pública na ótica de *Maastricht*. Aproveita para recordar, na última secção, a Recomendação do Conselho de maio de 2018 que estabelece o teto de 0,7% ao crescimento, em 2019, da despesa primária líquida.

10.1 Cumprimento do Objetivo de Médio Prazo

220. Para o triénio 2017–2019, o Objetivo de Médio Prazo (OMP) definido pela Comissão Europeia é de um saldo orçamental estrutural de 0,25% do produto potencial nominal, sendo que Portugal se encontra vinculado a uma trajetória de convergência em direção ao OMP. Contudo, para o triénio 2020–2022 o OMP determinado pela Comissão Europeia é de 0,00%, pelo que será um objetivo menos exigente. De acordo com os cálculos do Ministério das Finanças que constam no PE/2019–23, o saldo estrutural deverá representar 0,1% do produto potencial nominal em 2019 e 0,3% em 2020. A concretizar-se este resultado, o saldo estrutural deverá permanecer aquém do valor de referência recomendado para o OMP em 2019, mas deverá respeitar o OMP no ano 2020. De referir que a Comissão Europeia tem em consideração uma diferença entre o valor do saldo estrutural e o OMP até 0,25 p.p. do produto potencial, pelo que, dentro desta margem, considera-se que um país estará no OMP. Adicionalmente, no presente relatório a UTAO efetua uma avaliação à componente cíclica do saldo orçamental e às medidas temporárias e/ou não recorrentes, pelo que o apuramento do saldo estrutural feito pela UTAO na próxima secção é diferente do apuramento efetuado pelo Ministério das Finanças. Como se verá então, o saldo estrutural em 2019 deverá ser 0%, pelo que se espera que Portugal atinja o OMP em 2019, tendo em consideração uma margem de tolerância de 0,25 p.p. do PIB.

10.2 Avaliação da trajetória de ajustamento em direção ao Objetivo de Médio Prazo

10.2.1 Variação do saldo orçamental estrutural

221. A avaliação da trajetória de consolidação orçamental no âmbito do ajustamento do saldo estrutural é particularmente sensível à classificação e quantificação das medidas temporárias e/ou não recorrentes, assim como ao saldo orçamental projetado para cada ano. O conceito de saldo orçamental estrutural, utilizado no âmbito do PEC para definir o OMP de cada Estado-Membro, não é observável. O seu cálculo deriva do saldo orçamental de cada país apurado na ótica de contas nacionais, corrigido do efeito do ciclo económico e do impacto das medidas temporárias e/ou não recorrentes. Neste sentido, o apuramento do saldo estrutural e a sua trajetória ao longo do tempo é particularmente sensível, não só à metodologia de medição do hiato do produto e do seu efeito sobre as variáveis orçamentais, mas também à identificação correta das medidas de natureza temporária e/ou não recorrente em cada ano e à própria medição do saldo orçamental projetado para cada ano.

222. A UTAO efetuou a sua própria interpretação relativamente à classificação de algumas medidas temporárias e/ou não recorrentes consideradas na PE/2019–23. Com efeito, procede-se aqui à aferição do cumprimento da regra de variação do saldo estrutural projetada no PE/2019–23 considerando a classificação de medidas temporárias e/ou não recorrentes da UTAO.

223. Considerando a classificação da UTAO sobre o impacto orçamental das medidas temporárias e/ou não recorrentes, a trajetória de consolidação em direção ao OMP subjacente ao PE/2019–23, a concretizar-se, deverá ser para atingir o OMP em 2019, sendo que posteriormente deverá situar-se acima do OMP vigente no triénio 2020–2022. Tendo como pressuposto a identificação das medidas temporárias e/ou não recorrentes efetuada pela UTAO para o período 2018–2023 (Tabela 26) e a componente cíclica projetada pelo MF no quinquénio 2019–2023, a UTAO estima uma melhoria do saldo orçamental estrutural em 2019 de 0,7 p.p. do produto potencial nominal, passando de – 0,7% do PIB para 0% do PIB em 2019, respeitando o objetivo anual exigido, que é 0,6 p.p. do PIB (Tabela 27). Para 2020, a variação do saldo

estrutural será de 0,3 p.p. do PIB, passando de 0% do PIB potencial nominal em 2019 para 0,3% em 2020, o qual deverá ser comparado com o OMP vigente no triénio 2020–2023.

Tabela 26 – Saldo estrutural recalculado com a classificação de medidas temporárias e/ou não recorrentes da UTAO

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

	PE/2019-23								
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
1. Saldo orçamental	-2,0	-3,0	-0,5	-0,2	0,3	0,9	0,7	0,7	
Despesa com juros	4,2	3,8	3,5	3,3	3,0	2,9	2,7	2,7	
Saldo Primário	2,2	0,9	3,0	3,1	3,3	3,8	3,4	3,4	
2. Medidas temporárias e/ou não recorrentes	0,4	-2,2	-0,5	-0,5	-0,3	0,3	0,0	0,0	
3. Saldo orçamental ajustado de medidas [1-2]	-2,4	-0,8	0,0	0,4	0,6	0,6	0,7	0,7	
4. Componente orçamental cíclica	-0,4	0,4	0,7	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	
5. Saldo ajustado do ciclo [1-4]	-1,6	-3,3	-1,2	-0,5	0,0	0,6	0,3	0,3	
6. Saldo estrutural [5-2]	-2,0	-1,2	-0,7	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3	
Varição do saldo estrutural		0,8	0,5	0,7	0,3	0,1	0,0	0,0	

Fontes: PE/2019–23 e cálculos da UTAO.

Tabela 27 – Objetivo de médio prazo e ajustamento do saldo estrutural recalculado com a classificação de medidas temporárias e/ou não recorrentes da UTAO

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

	PE/2019-23						Limites de desvio		Avaliação				
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2018	2019	2018	2019	2020	2021	2022
1. Saldo estrutural	-0,7	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3							
2. Variação do saldo estrutural	0,5	0,7	0,3	0,1	0,0	0,0							
3. Objetivo de médio prazo (OMP)	0,25	0,25	0,00	0,00	0,00	-							
4. Desvio face ao OMP [1-3]	-0,9	-0,2	0,3	0,3	0,3	-	-0,25	-0,25	Abaixo do OMP	No OMP	No OMP	No OMP	No OMP
5. Ajustamento anual exigido	0,6	0,6	0,6	-	-	-							

Fontes: PE/2019–23, Comissão Europeia e cálculos da UTAO.

10.2.2 Crescimento da despesa primária líquida

224. No caso dos Estados-Membros que não se encontram a respeitar o seu OMP, os países devem apresentar uma taxa de crescimento nominal da despesa corrigida abaixo da taxa de variação limite de referência para o crescimento nominal da despesa pública. O cumprimento desta regra permite assegurar uma melhoria do saldo orçamental estrutural e uma convergência para o OMP. A análise da regra da despesa primária líquida está relacionada com a análise da trajetória da variação do saldo estrutural. Com efeito, apenas se poderá concluir pela existência de risco significativo, com base numa avaliação conjunta dos dois indicadores. No âmbito da despesa primária líquida, considera-se existir um risco de desvio significativo caso o desvio face à taxa de referência para o crescimento daquele agregado de despesa tenha um impacto total no saldo orçamental de, pelo menos, 0,5% do PIB num único ano ou em dois anos consecutivos.

225. No caso dos países que não se encontrem no OMP, como são os casos de Portugal em 2018, então o crescimento da despesa primária de referência deverá crescer abaixo da taxa de crescimento do produto potencial no sentido de assegurar que o rácio da despesa pública em percentagem do PIB potencial diminua (na ausência de medidas no lado da receita), o que permitirá melhorar o saldo orçamental estrutural e reduzir o desvio face ao OMP. O cumprimento da regra da despesa tem como finalidade evitar uma subida da despesa pública em percentagem do PIB que não seja compensada em simultâneo por aumentos da receita. Para efeitos do cálculo da despesa de referência determinada pela Comissão Europeia, são excluídas componentes de despesa relacionadas com a parte cíclica do subsídio de desemprego, os juros da dívida pública, a despesa pública financiada por fundos europeus e os picos do investimento público.

226. De acordo com a Recomendação do Conselho Europeu, a taxa de referência determinada pela Comissão Europeia para Portugal como limite superior para o crescimento da despesa primária líquida, de forma a satisfazer o critério da despesa relativo ao braço preventivo do PEC, é de 0,7% em 2019. De acordo com os cálculos efetuados pela UTAO (Tabela 28), a taxa de crescimento da despesa primária líquida deverá ficar próxima de 2,9% em 2019. Posteriormente, a partir de 2020 inclusive e pressupondo que Portugal irá alcançar o OMP, então a despesa pública primária líquida não terá de crescer necessariamente abaixo da taxa de referência determinada pela Comissão Europeia.

Tabela 28 – Cálculo da taxa de variação da despesa primária líquida
(em mil milhões de euros e em taxa de variação percentual)

Componente	Fórmula	PE/2019-23					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023
1. Despesa total das Administrações Públicas		88,6	91,6	93,6	96,1	98,5	101,5
2. Juros		7,0	6,8	6,6	6,4	6,3	6,4
3. Despesa pública em programas da UE cobertos por receita proveniente de fundos da UE		1,2	1,4	1,6	1,6	1,5	1,5
4. Formação bruta de capital fixo, coberta por financiamento nacional		3,4	3,6	4,0	4,7	5,2	5,5
5. Média anual da formação bruta de capital fixo (t-3 e t)		2,8	3,1	3,7	4,1	4,6	5,1
6. Despesa cíclica com subsídios de desemprego		-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Total de medidas discricionárias da receita		-0,3	0,4	-0,9	8,7	-9,0	0,0
8. Medidas temporárias e não recorrentes da receita		0,2	0,2	0,0	1,0	0,0	0,0
9. Medidas temporárias e não recorrentes da despesa		-1,1	-1,3	-0,6	-0,4	0,0	0,0
10. Medidas temporárias e não recorrentes	(10)=(8)+(9)	-1,0	-1,1	-0,6	0,6	0,0	0,0
11. Total de medidas discricionárias da receita líquidas de medidas temporárias e não recorrentes	(11)=(7)-(8)+(8)ano _(n-3)	-0,4	0,4	-0,7	7,7	-8,0	0,0
12. Despesa agregada corrigida	(12)=(1)-(2)-(3)-(4)+(5)-(6)	80,1	83,1	85,0	87,6	90,2	93,2
13. Despesa agregada corrigida, excluindo medidas temporárias e não recorrentes da despesa	(13)=(12)+(9)	79,0	81,7	84,4	87,2	90,2	93,2
14. Despesa agregada corrigida, excluindo medidas discricionárias da receita	(14)=(12)-(7)	80,5	82,6	85,8	78,8	99,2	93,2
15. Despesa agregada corrigida, excluindo medidas discricionárias da receita líquidas de medidas temporárias e não recorrentes	(15)=(12)+(9)-(11)	79,4	81,4	85,0	79,4	98,2	93,2
16. Crescimento anual da despesa pública líquida (%)	(16)=100*[(14)-(12) _{t-1}]/(12) _{t-1}	0,5	3,1	3,3	-7,2	13,3	3,3
17. Crescimento anual da despesa pública líquida, excluindo medidas temporárias e não recorrentes (%)	(17)=100*[(15)-(13) _{t-1}]/(13) _{t-1}	5,0	2,9	4,0	-5,9	12,7	3,3

Fontes: PE/2019-23, Conselho das Finanças Públicas e cálculos da UTAO.

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

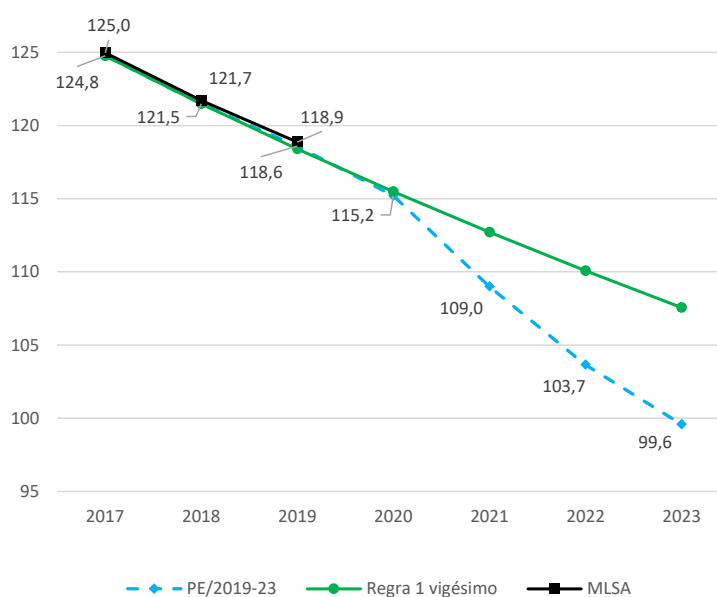
227. A análise efetuada pela UTAO sobre a variação do saldo estrutural em direção ao OMP (0,25% do PIB potencial nominal) vigente no triénio 2017-2019 aponta para o cumprimento de Portugal no ano de 2019, tendo em consideração a trajetória de ajustamento anual em 2019 e a margem de tolerância de 0,25 p.p. do PIB permitida face ao OMP. Posteriormente, para o triénio 2020-2022 foi determinado pela Comissão Europeia um OMP menos exigente (0,00%), pelo que a trajetória prevista no PE/2019-23, a concretizar-se, deverá respeitar o OMP vigente no triénio 2020-2022. A Comissão Europeia considera que um país está no seu OMP se o saldo estrutural estiver até 0,25 p.p. do PIB do valor definido no OMP. Com efeito, o ajustamento do saldo estrutural em 2018, aferido pela variação do saldo estrutural (0,5 p.p. do PIB), ficou aquém do ajustamento anual exigido (0,6 p.p. do PIB) em direção ao OMP, embora dentro da tolerância permitida para o ajustamento anual (até 0,5 p.p. num ano ou até 0,25 p.p. na média de dois anos). Para 2019, o ajustamento aferido pela variação do saldo estrutural (0,7 p.p. do PIB) a concretizar-se também será suficiente para alcançar o OMP vigente (0,25% do PIB) para o triénio 2017-2019, considerando a margem de tolerância de 0,25 p.p. do PIB. Para o triénio 2020-2022, o saldo orçamental estrutural de cada ano subjacente ao PE/2019-23, a concretizar-se, deverá situar-se acima do OMP vigente (0,00% do PIB), assegurando o cumprimento deste objetivo.

10.3 Regra da dívida

228. A regra para a dívida pública que se aplica a Portugal durante o período transitório 2017-2019 corresponde ao Ajustamento Estrutural Linear Mínimo (MLSA), sendo que Portugal deverá cumprir o limite máximo para o rácio da dívida pública no final do período transitório, em 2019. Posteriormente, a partir de 2020 vigorará a regra de redução de um vigésimo na parte que excede o patamar de 60% do PIB, sendo que a projeção do PE/2019-23, a concretizar-se, também respeitará esta regra. Após a correção do défice excessivo em 2016, Portugal encontra-se num período transitório durante o triénio 2017-2019 para a redução do rácio da dívida pública, de acordo com o ajustamento estrutural mínimo (MLSA). A partir de 2020, Portugal estará enquadrado no âmbito da regra de redução de um vigésimo da parte que exceder o rácio de referência de 60% da dívida pública no PIB. O objetivo do MLSA é assegurar que, no final do período transitório, em 2019, Portugal tenha reduzido o rácio da dívida respeitando

aquela trajetória de ajustamento mínimo. Com efeito, o rácio da dívida pública a verificar no final de 2019 terá de respeitar o limite máximo calculado de acordo com aquela regra. Contudo, é importante aferir se o rácio da dívida pública observado para os anos intermédios 2017 e 2018 respeita a trajetória da dívida pública implícita tendo por referência a informação disponível em cada momento (Gráfico 89). No documento de opinião da Comissão Europeia sobre o Projeto de Plano Orçamental de Portugal para 2019, divulgado em novembro de 2018, a Comissão Europeia salientou que o cumprimento no final do período transitório, quando aferido pelas previsões de outono de 2018 da Comissão Europeia, deverá ser respeitado em 2018, mas não se encontrava então assegurado o cumprimento para o final do ano de 2019. Em conclusão, a concretizar-se a projeção do PE/2019–23, Portugal deverá cumprir a regra da dívida no final do período transitório. Contudo, em caso de desvio, o seu cumprimento permanece em aberto. De referir que o cálculo do MLSA teve por base a informação estatística disponível, as previsões mais recentes do PE/2019–23 e os valores utilizados pela UTAO para a componente cíclica do saldo orçamental e para medidas temporários e/ou não recorrentes. A aferição do cumprimento da regra é dinâmica porque, com novos dados, as conclusões podem ser diferentes.

Gráfico 89 – Evolução da dívida pública
(em percentagem do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças, INE e cálculos da UTAO. | Notas: O cálculo do ajustamento estrutural linear mínimo (MLSA) teve por base a informação estatística disponível, as previsões mais recentes do PE/2019–23 e os valores utilizados pela UTAO para a componente cíclica do saldo orçamental e para medidas temporários e/ou não recorrentes (explicadas nos Caps. 8 e 9. Assim, a linha preta descreve a regra (MLSA) que Portugal tem de cumprir, segundo os dados observados (2017 e 2018) e previsionais (2019) constantes da PE/2019–23. A linha azul corresponde à projeção do rácio da dívida pública do PE/2019–23. A aferição do cumprimento da regra é dinâmica porque, com novos dados, as linhas mudarão de posição.

10.4 Recomendações do Semestre Europeu

229. A Comissão Europeia divulgou em fevereiro de 2019 a sua avaliação ao grau de cumprimento por Portugal das recomendações de política económica que o Conselho lhe dirigiu no ano passado. A avaliação foi sintetizada na Tabela 9 da Subsecção 4.3.2. Apenas a primeira recomendação respeita a política orçamental e foi alvo de análise na Subsecção 10.2.2.

Tabela 29 – Recomendações do Semestre Europeu vs PE/2019–23

Recomendação n.º 1	PE/2019–23
Assegurar que em 2019 a taxa de crescimento nominal da despesa pública primária líquida não excede 0,7%, o que corresponde a um ajustamento estrutural anual de 0,6 p.p. do PIB.	- O PE/2019-23 não cumpre a regra da despesa primária líquida em 2019, tal como analisado na Subsecção 10.2.2. Neste ano, a despesa primária líquida deverá crescer 2,9%, e 4,0% em 2020. No entanto, em 2020 Portugal deverá atingir um saldo estrutural de 0,3%, superando o seu OMP, deixando de estar sujeito à vigência da regra da despesa primária líquida.

<p>Reforçar o controlo das despesas, a relação custo-eficácia e o rigor da orçamentação, em especial no sector da saúde e reduzir os pagamentos em atraso nos hospitais.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Melhoria de eficiência no SNS (políticas de revisão dos preços dos medicamentos, política de centralização de compras, à reavaliação das tecnologias da saúde e reforço dos medicamentos genéricos, à revisão das convenções para a realização dos meios complementares de diagnóstico e terapêutica). - Alteração do Modelo de Gestão Hospitalar, com criação dos Centros de Responsabilidade Integrada. - Implementação da avaliação externa aos Conselhos de Administração dos Hospitais EPE - Monitorização financeira do sector pela Estrutura de Missão para a Sustentabilidade do Programa Orçamental da Saúde.
<p>Utilizar receitas extraordinárias para acelerar a redução do nível da dívida pública.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Não existe registo de receitas extraordinárias no PE/2019-23.
<p>Aumentar a sustentabilidade financeira das empresas públicas, através do aumento do seu rendimento líquido global e da redução da sua dívida.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Reforçar a análise dos planos de investimento das empresas públicas. - Prosseguir a reavaliação das necessidades de pessoal e das empresas públicas, visando melhorar a eficiência na utilização de recursos humanos. - Melhorar a estrutura de capital das empresas públicas, especialmente as que apresentam resultados operacionais positivos, mas níveis de endividamento historicamente altos - Prosseguir com a liquidação de empresas públicas que não sejam economicamente viáveis.

Fonte: Ministério da Finanças.

11 A estratégia orçamental e desafios económico-orçamentais a médio e longo prazos

230. A sociedade portuguesa confronta-se hoje com vários desafios que impendem sobre o seu bem-estar nos próximos anos e nas próximas décadas. Da demografia às alterações climáticas, da digitalização à inclusão social, do protecionismo à integração europeia, da eficácia do Serviço Nacional de Saúde à capacidade de investimento com retorno social, são muitos e variados os temas que já hoje exigem ponderação e decisões. De entre eles, haverá alguns com maior incidência esperada na macrogestão das finanças públicas ao longo dos próximos quatro anos, sendo natural a expectativa quanto às medidas que o PE poderá anunciar para lhes fazer face. Sem ser exaustivo, destacam-se aqui dois temas desafiantes:

- Demografia e implicações nos sistemas de saúde e previdência social
- Implementação da reforma na gestão financeira pública.

231. Estes temas têm uma ligação importante ao processo orçamental. Por isso, o presente capítulo resume essa ligação e reporta sobre as medidas que o Governo prevê tomar no horizonte temporal da estratégia para incorporar, pelo menos, parcialmente, os desafios em causa na gestão das finanças públicas.

11.1 Demografia e implicações nos sistemas de saúde e pensões

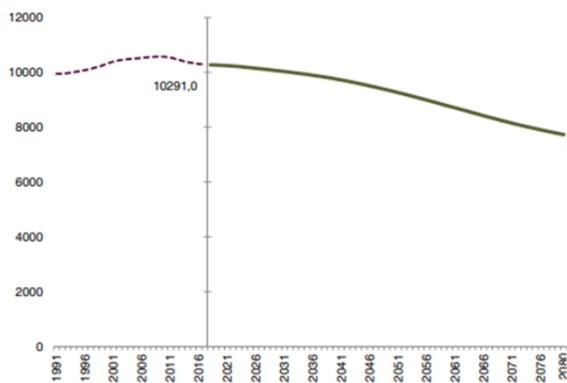
11.1.1 As projeções demográficas de longo prazo

232. Está em curso uma transformação lenta, mas profundíssima, da estrutura demográfica de Portugal. Desde 2010, e pela primeira vez em muitas décadas, o país, como um todo, perde habitantes e envelhece. O INE produz, a cada três anos, um exercício prospetivo de muito longo prazo que procura antecipar tendências e disponibilizar evidências para a sociedade e os seus representantes políticos prepararem o futuro. Os quatro painéis do Gráfico 90 que se segue são retirados do exercício mais recente, que consta do documento “Estatísticas Demográficas 2017”, publicado em 15 de novembro último.³⁹ Os dados posteriores a 2017 constituem as projeções resultantes do cenário central; este assume hipóteses quanto à evolução das componentes fertilidade, mortalidade e migrações que não são otimistas nem pessimistas. Após o pico atingido em 2009, com 10,6 milhões de habitantes, a população residente terá caído para 10,3 milhões em 2017 e o INE projeta o declínio, mais ou menos, contínuo desta variável até atingir 7,7 milhões de residentes em 2080 — Painel (i). A queda populacional será muito mais acentuada nos escalões etários que concentram a população ativa — 15 a 64 anos de idade, Painel (ii) —, subindo nos escalões acima dos 64 anos. Em consequência, dos 155 idosos (pessoas acima dos 64 anos) por cada 100 jovens (indivíduos com menos de 15 anos) que existiriam em 2017 — conforme Painel (iii) —, o país passará para 309 em 2080. Este rácio é designado por índice de envelhecimento. Importa também tomar nota da evolução projetada para o índice de dependência de idosos, Painel (iv): em 2017, haveria cerca de 33 pessoas acima dos 64 anos por cada 100 em idade ativa; no cenário central, este número mais do que duplicará no horizonte da projeção, passando para 71 seniores em 2080.

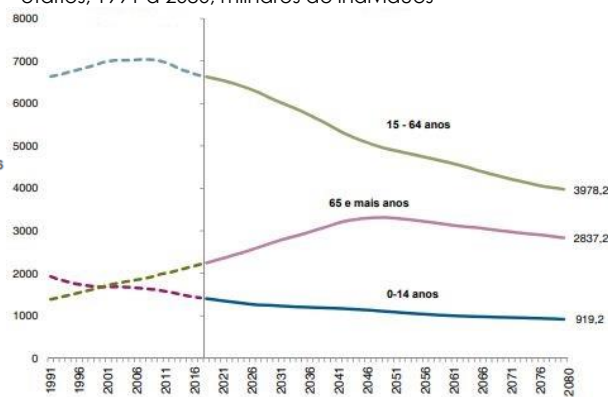
³⁹ INE (2018), [Estatísticas Demográficas 2017](#), Lisboa (Portugal): Instituto Nacional de Estatística, I.P..

Gráfico 90 – Projeções demográficas de longo prazo para Portugal

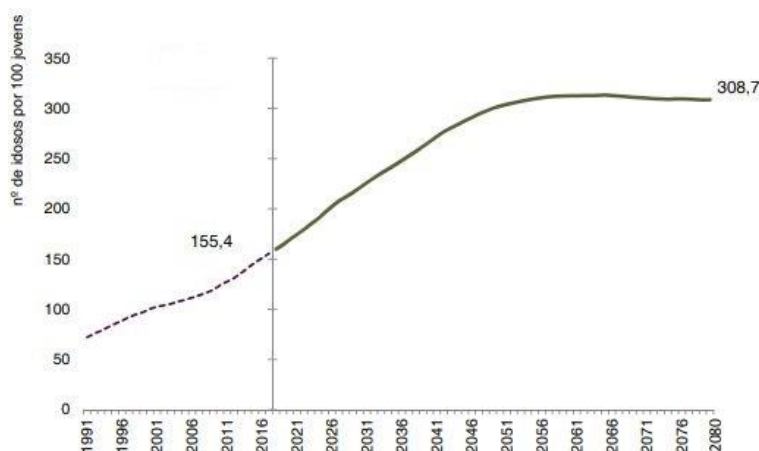
Painel (i): População residente em Portugal, 1991 a 2080, milhares de indivíduos



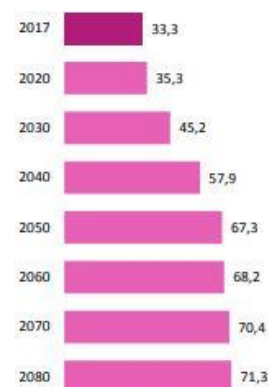
Painel (ii): População residente em Portugal, por escalões etários, 1991 a 2080, milhares de indivíduos



Painel (iii): Índice de envelhecimento em Portugal, 1991 a 2080



Painel (iv): Índice de dependência de idoso e Portugal, 2017 a 2080s



Fonte comum aos quatro painéis: INE (2018), identificação na nota de rodapé 39, pp. 30–33. | Notas: a tracejado estão representadas as estimativas e, a traço contínuo, as projeções do cenário central considerado pelo INE.

233. As projeções são eloquentes quanto ao prognóstico de que, se nada a sociedade fizer para mitigar a sua materialização nem nada mudar na organização social, então os padrões de prosperidade hoje conhecidos em cada escalão etário estarão perigosamente ameaçados. A nível nacional, o duplo fenómeno demográfico acontece desde 2010. Porém, há territórios a perder população e a envelhecer desde a 2.ª Guerra Mundial. O duplo desafio demográfico começou em poucas freguesias rurais nas Beiras e em Trás-os-Montes no final dos anos 40 do século passado. Paulatinamente, galgou fronteiras político-administrativas e hoje afetará já cerca de 60% da superfície nacional. Aquando do último censo, em 2011, mais de 60% do território nacional alojava menos de 45 habitantes por km², quando a média nacional era de 115. Aproximadamente um milhão de indivíduos vive nessa fração do território nacional, com um poder de compra inferior a 60% da média nacional. Uma caracterização geográfica mais detalhada do duplo desafio demográfico pode ser consultada em Baleiras (2011b).⁴⁰ Os níveis de prosperidade atuais estão ameaçados. As políticas sociais, por redistribuírem rendimento numa base nacional, foram permitindo a coexistência do esvaziamento do interior com o crescimento demográfico e o crescimento económico nacionais. Contudo, o que as projeções do Gráfico 90 sugerem, dado o alastramento expressivo do duplo desafio demográfico a todo o país, é que, sem uma adaptação profunda e intertemporalmente coerente dos comportamentos sociais e das políticas públicas, a redistribuição nacional, só por si, não será suficiente para evitar a degradação de padrões de vida e a eficácia das políticas sociais.

⁴⁰ BALEIRAS, Rui Nuno (2011b), "How to boost competitiveness in low density territories? The PROVERE initiative case", in Rui Nuno Baleiras (coord.), *Casos de desenvolvimento regional*, primeira edição, Cascais: Príncipia, pp. 325–365.

11.1.2 Efeitos previsíveis nas políticas de saúde e pensões

234. As políticas públicas de saúde e pensões serão, porventura, as mais afetadas negativamente pelo duplo desafio demográfico. As pensões de que aqui se cuida são as pensões de velhice, sobrevivência e invalidez dos regimes contributivos.⁴¹ Considerando políticas invariantes, as projeções demográficas pressionam estas políticas pelo lado do financiamento e pelo lado dos custos. Com efeito, a redução em termos absolutos no número de contribuintes colocará pressão pelo lado do financiamento. Seria necessário um crescimento substancial dos rendimentos do trabalho para mais do que compensar a contração na *pool* de financiadores. As projeções mais recentes da Comissão Europeia sobre o envelhecimento populacional já se podem considerar substancialmente otimistas no cenário central para o longo prazo simulado.⁴² Do outro lado, o acréscimo no número absoluto de indivíduos acima dos 64 anos de idade colocará pressão nos custos por via da procura de benefícios líquidos nos sistemas de saúde e pensões.

235. A evolução tecnológica já acontecida e a que se perspetiva a médio e longo prazos também desafiam o *status quo* nas políticas de saúde e pensões. No caso dos cuidados de saúde, o progresso científico e as inovações tecnológicas disponibilizam aos prestadores de todo o mundo cada vez mais eficácia nos medicamentos e nos equipamentos de diagnóstico e terapia. A pressão social para a sua adoção na rede pública e para a comparticipação pública no financiamento da despesa privada far-se-á sentir. É nos escalões etários mais avançados que a pressão deverá aumentar mais, seja por força do alongamento da esperança média de vida acima dos 64 anos, seja pelo acréscimo de população projetada nesses escalões, seja ainda por serem estes escalões que fazem uma utilização mais intensiva de medicamentos, cuidados de saúde nas redes primária e hospitalar e serviços prestados na rede de cuidados continuados. O impacto da tecnologia no sistema público de pensões far-se-á sentir, essencialmente, pela via do financiamento. O modelo de financiamento dos regimes contributivos portugueses que prevalece desde a criação dos sistemas previdenciais da SS e da CGA assenta em impostos específicos sobre o rendimento do trabalho, designados por contribuições sociais de trabalhadores e entidades empregadoras para a SS e a CGA. A inteligência artificial e a robótica deverão acelerar a queda na contribuição do fator trabalho para a formação do valor acrescentado nas organizações e, portanto, apesar dos projetados ganhos de produtividade, a manutenção das taxas contributivas nos níveis atuais (34,75% na CGA e no regime geral do sistema previdencial da SS) originará uma percentagem de financiamento cada vez menor da despesa com pensões, desafiando a sustentabilidade dos regimes contributivos. O desvio entre custos do trabalho para os empregadores e remuneração (líquida de IRS e contribuições sociais) dos trabalhadores é de tal maneira já elevado em Portugal que o seu eventual agravamento por via das contribuições sociais ainda mais substituição de trabalho por outros fatores induziria.

Caixa 3 – Cuidados a ter no uso das projeções do Ageing Report 2018 para a produtividade do trabalho

De três em três anos, o Grupo de Trabalho para o Envelhecimento, pertencente ao Comité de Política Económica da UE, e a Direção-Geral de Assuntos Económicos e Financeiros da Comissão Europeia produzem um relatório sobre o envelhecimento populacional nos Estados-Membros (EM). Cada relatório contém dois blocos de projeções de longo prazo, a várias décadas: i) projeções demográficas mais recentes à data da sua finalização, que são preparadas pelo Eurostat em colaboração com as autoridades estatísticas nacionais; ii) projeções dos agregados das finanças públicas nacionais que são mais sensíveis à evolução demográfica. A última edição desta coleção de relatórios foi publicada pela Comissão Europeia em maio de 2018 — Comissão Europeia (2018).⁴³ O período das projeções em Comissão Europeia (2018) começa em 2016 e termina em 2070 para todos os EM. Note-se que

⁴¹ Um regime contributivo assenta o financiamento das prestações que oferece aos seus beneficiários em contribuições dos próprios e das suas entidades empregadoras. Em Portugal, existem dois grandes regimes contributivos: o Sistema Previdencial da Segurança Social (SS) e o Regime de Proteção Social Convergente da Caixa Geral de Aposentações (CGA). Mais pormenores no [glossário](#) do Conselho das Finanças Públicas.

⁴² Os estudos prospetivos sobre salários, de entre os quais se destacam os relatórios trianuais da Comissão Europeia sobre o Envelhecimento, assumem que a massa salarial evolui ao mesmo ritmo que a produtividade do trabalho. Na edição de 2018 deste relatório, a produtividade do trabalho, medida pelo PIB por hora trabalhada, cresce entre 1% e 1,8% ao ano entre 2020 e 2070. São taxas aparentemente muito otimistas. A Caixa 3 justifica esta qualificação com as reservas que aquelas projeções merecem, em face da experiência histórica portuguesa e das limitações do modelo económico usado naquele relatório para projetar o PIB potencial e a produtividade do trabalho para todos os Estados-Membros.

⁴³ European Commission (2018), *The 2018 Ageing report: economic and budgetary projections for the EU Member States (2016-2070)*, European Economy Institutional Papers, n.º 79, maio. Consult. 30 Abr 2019, disponível em https://ec.europa.eu/info/publications/economic-and-financial-affairs-publications_en.

o estudo INE (2018) utilizado na Subsecção 11.1.1 é posterior ao Ageing Report 2018. As suas projeções demográficas vão até 2080 e constituem uma atualização face às projeções demográficas para Portugal constantes de Comissão Europeia (2018).

Para o tema tratado na Secção 11.1 têm interesse as séries da produtividade do trabalho projetadas para os 28 EM entre 2016 e 2070 em Comissão Europeia (2018). Os estudos prospetivos sobre pensões que muitas organizações e académicos realizam necessitam fazer hipóteses sobre a trajetória futura dos salários. Sendo uma variável desconhecida, é habitual esses estudos assumirem que a taxa de crescimento anual dos salários reais futuros será igual à taxa de crescimento anual da produtividade do trabalho. Neste contexto, muitos autores usam as projeções de longo prazo dos Ageing Reports para obter essas taxas de variação anual. Ora bem, as séries da produtividade do trabalho constantes de Comissão Europeia (2018) devem ser usadas com muito cuidado porque são geradas por uma metodologia comum para todos os EM com hipóteses muito pouco realistas no mundo que se conhece. Os próximos parágrafos explicam porquê.

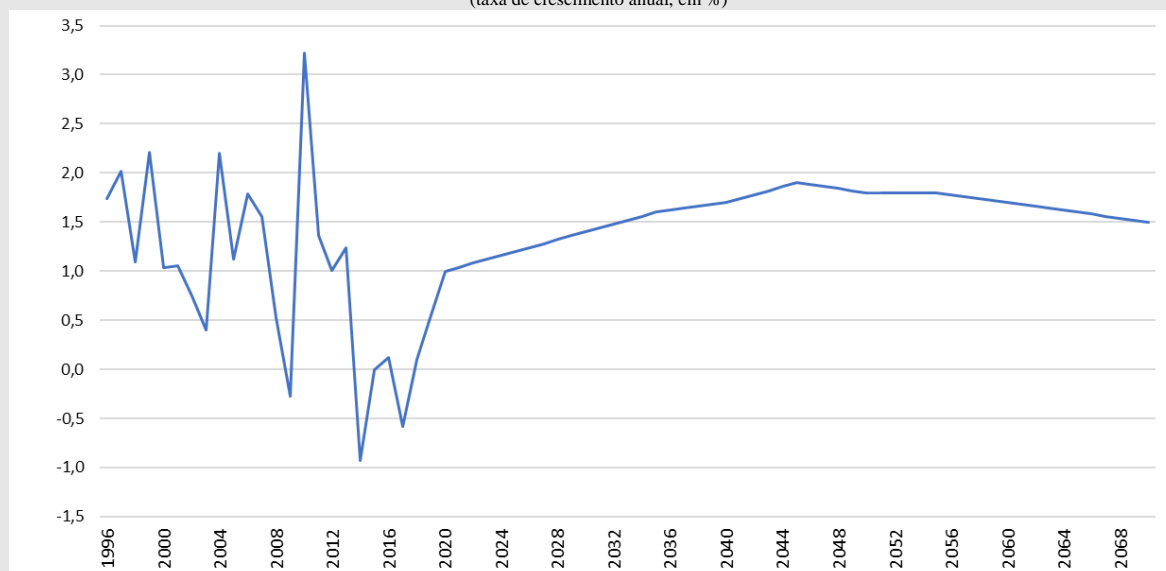
Comece-se por ver a série calculada para Portugal. Consta do Painel da direita no Gráfico xxx.

Tabela 30 – Produtividade do trabalho projetada para Portugal (PIB por hora trabalhada), 2016–2070
(taxa de crescimento anual, em %)

Média 2016-70	2016	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	2065	2070
1,5	0,3	1,0	1,2	1,4	1,6	1,7	1,9	1,8	1,8	1,7	1,6	1,5

Fontes: anexo "Cross-country tables" de Comissão Europeia (2018). Consult. 4 Mai 2019, disponível em https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/2018-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2016-2070_en. A taxa em 2016 corresponde a um valor observado; só os demais valores são projeções

Gráfico 91 – Produtividade do trabalho em Portugal (PIB por hora trabalhada), 1996–2070
(taxa de crescimento anual, em %)



Fontes: INE para valores observados 1995–2018, Comissão Europeia (2018) para valores projetados 2019–2070 e cálculos da UTAO. | Nota: A produtividade do trabalho corresponde ao rácio entre o PIB em volume e o número de horas trabalhadas para o período 1996–2018. Entre 2019 e 2070 foram consideradas as taxas que constam no Ageing Report 2018 da Comissão Europeia. Como só estão disponíveis nesta fonte taxas de cinco em cinco anos (2020, 2025, 2030... 2070), os valores para os anos intermédios na representação gráfica acima são interpolações lineares das taxas divulgadas em Comissão Europeia (2018), da responsabilidade da UTAO.

Pode ver-se na fonte da Tabela 30 que a produtividade do trabalho começa em 2016 a crescer a ritmos diferentes em cada um dos 28 EM para acabar a crescer 1,5% em todos eles no ano de 2070. O Ageing Report 2018 projeta para Portugal um crescimento médio anual de 1,5% até 2070. As projeções oscilam entre 1,0% e 1,9%, terminado também com 1,5% em 2070. Com a exceção do ano de 2010, verifica-se no Gráfico 91 que é preciso recuar até ao ano de 2007 para encontrar uma taxa de crescimento igual ou superior a 1,5%. De 2011 a 2018, a taxa média foi 0,3%. A primeira taxa projetada é para 2020 e é logo 0,9 p.p. acima da taxa observada em 2018 (0,1%). Portanto, os níveis de crescimento projetados para o futuro parecem pertencer a uma estrutura económica bem diferente daquela que produziu a realidade observada pelo INE nos anos até 2018.

Analisando a metodologia de projeção fica-se, de facto, com a sensação que as hipóteses do modelo económico utilizado para o exercício prospetivo dificilmente aderem à realidade conhecida e parecem até contradizer a marcha da História. A projeção de longo prazo da produtividade do trabalho em cada país assenta na hipótese de convergência para um valor comum a todos eles, no fim do período de projeção. É usada esta hipótese para forçar as séries da produtividade do trabalho a serem compatíveis com o método de cálculo do produto potencial (as projeções orçamentais usam o produto potencial de cada EM). Com efeito, este método é o modelo neoclássico de crescimento económico com mobilidade dos fatores. É sabido que este modelo prediz que, independentemente das diferenças inter-regionais à partida na produtividade do trabalho, todas as regiões abertas à mobilidade dos fatores de produção convergem no longo prazo para o mesmo PIB (potencial) por trabalhador (ou hora trabalhada, consoante a especificação do modelo), i.e., para o mesmo valor da produtividade média do trabalho. Ora este resultado teórico exige mobilidade irrestrita de trabalho e capital, em resposta a diferenciais inter-

regionais de remunerações reais, mas é conhecido que, na realidade, há fricções nos mercados e, pelo menos, a mobilidade do trabalho no espaço da UE está longe de ser perfeita. Mas há outras hipóteses do modelo de crescimento neoclássico e da sua especificação empírica no *Ageing Report* que merecem reserva quanto à sua plausibilidade.

Primeira, a tecnologia é igual para todos os EM, assumindo a forma de uma função de produção Cobb-Douglas com rendimentos constantes à escala a partir dos fatores trabalho e capital. Assumir a mesma tecnologia para países com especializações tão diferentes levanta algum desconforto.

Segunda hipótese restritiva é o valor arbitrado para a quota do trabalho no rendimento gerado na economia. Daquela função de produção decorre que o peso do trabalho na distribuição do valor acrescentado é constante entre 2016 e 2070 e arbitrariamente fixado em 65% para todos os EM e todos os anos. A História dos últimos 60 anos mostra que aquele peso tem sido tudo menos constante; andou perto dos dois terços nos anos 60 e 70, mas, de então para a atualidade, tem caído em quase todas as economias avançadas, sendo já inferior a 50% em muitas — ver, por exemplo, OCDE (2015, 2018);⁴⁴ a segunda referência indica que o peso em Portugal era 61,0% em 2001 e 52,1% em 2016.

Terceira hipótese, a formação dos salários: assume-se que são ditados pela produtividade marginal do trabalho. É uma hipótese para projetar a série da produtividade, mas que é o resultado de equilíbrio em concorrência perfeita nos mercados do produto e dos fatores quando os agentes são racionais (empresas maximizam o lucro e trabalhadores a utilidade). Esta hipótese, no que ao fator trabalho se refere, tem sido muito debatida na academia, havendo cada vez mais vozes a entender que o elemento “negociação” e, portanto, o poder relativo das partes na fixação dos salários, é o determinante maior das alterações na participação do trabalho no rendimento interno, ou seja, os salários são determinados em mercados de concorrência imperfeita.

Finalmente, há a crítica à própria tecnologia. A função de produção apenas tem duas variáveis explicativas: dotações de trabalho e capital. Aquilo que estas não explicam é remetido para o resíduo, tipo caixa negra, intitulado “produtividade total dos fatores”, na tradição de um artigo seminal do laureado com o prémio Nobel Robert Solow.⁴⁵ Sobre tudo desde finais dos anos 80 do século passado, surgiram várias linhas de explicação complementar ou até mesmo alternativa à visão incorporada no *Ageing Report 2018*. Base exportadora, tecnologia e causalidade cumulativa, economias de aglomeração, escola dos polos de crescimento, incorporação de conhecimento, custos de transporte, economias de escala, e fatores intangíveis de desenvolvimento, têm sido múltiplos os novos canais de explicação das trajetórias observadas de crescimento e desenvolvimento, integrando o acervo teórico hoje conhecido como modelos de crescimento e desenvolvimento económico endógeno. Baleiras (2011a)⁴⁶ oferece uma síntese do estado da arte deste campo de investigação. Uma das mensagens claras deste acervo é que a convergência de longo prazo dos territórios em termos de produto *per capita* e produtividade do trabalho, a acontecer, será uma mera coincidência, na medida em que na economia se defrontam vetores centrípetos (amigos da convergência) e vetores centrífugos (adversários da convergência).

Por todas estas razões, os estudos sobre pensões que usam as séries de produtividade do trabalho do *Ageing Report* devem ser muito cautelosos na extrapolação de conclusões para a evolução futura dos salários.

11.1.3 Um quadro de referência para analisar escolhas entre sustentabilidade financeira e sustentabilidade social de uma política social

236. Existe um dilema entre sustentabilidade financeira e sustentabilidade social em qualquer política social. A sustentabilidade financeira de uma política é a capacidade de ela ter recursos próprios para pagar os respetivos custos. Quanto menor for a percentagem dos custos financiada por recursos próprios, menor é esta sustentabilidade. Há, porém, um segundo conceito de sustentabilidade que importa considerar em qualquer política social: a sustentabilidade social. Este conceito reflete os benefícios para os seus utentes, líquidos de eventuais contribuições diretas para aceder a esses benefícios. Por exemplo, no caso dos cuidados de saúde, os benefícios líquidos serão os ganhos no estado de saúde dos cidadãos deduzidos da despesa privada para serem tratados (taxas moderadoras, comparticipação das famílias em medicamentos e cuidados prestados fora do SNS, salário perdido por situação de baixa médica, prémios de seguro de saúde, etc.). É consensual reconhecer que os dois tipos de sustentabilidade são desejáveis, *i.e.*, constituem objetivos, na medida em que o acréscimo de qualquer um (mantendo o outro constante) melhora o bem-estar de todos os atores do sistema. O problema resulta de,

⁴⁴ OCDE (2015), *The Labour Share in G20 Economies*, report prepared for the G20 Employment Working Group, produzido por Organização Internacional do Trabalho e Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económicos, mimeo. Consult. 4 Mai 2019, disponível em <https://www.oecd.org/g20/topics/employment-and-social-policy/The-Labour-Share-in-G20-Economies.pdf>.

OCDE (2018), “Labour income shares”, in *OECD Compendium of Productivity Indicators 2018*, 26 June, OECD Publishing, Paris. Consult. 4 Mai 2019, disponível em <https://doi.org/10.1787/pdtyv-2018-24-en>.

⁴⁵ SOLOW, Robert M. (1956), “A Contribution to the Theory of Economic Growth”, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 70, n.º 1 (fevereiro), pp. 65–94.

⁴⁶ BALEIRAS, Rui Nuno (2011a), “Introdução: Economia e Política do Desenvolvimento Regional”, in Rui Nuno Baleiras (coord), *Casos de desenvolvimento regional*, primeira edição, Cascais: Príncipe, pp. 13–81.

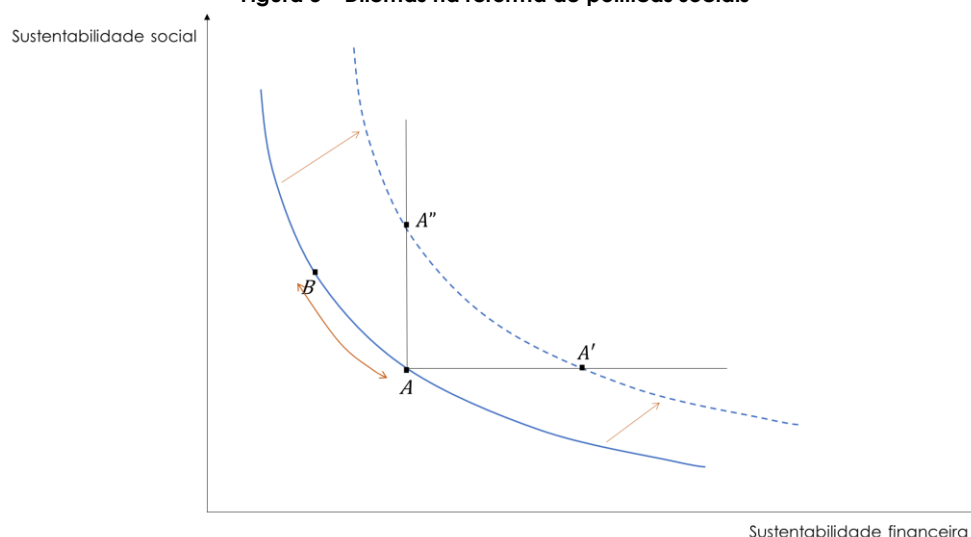
em geral, não ser possível aumentar uma sustentabilidade sem piorar a outra. Quer dizer, há um dilema entre estes dois indicadores de sustentabilidade. A Figura 3 ilustra-o. Imagine-se que a política em apreço é a de pensões. Com os parâmetros da mesma em vigor, os níveis de sustentabilidade atual são dados pelas coordenadas do ponto A. Havendo a vontade política de melhorar o grau de sustentabilidade social mexendo na parametrização dessa política, o Estado poderá deslocar o sistema para um ponto como B se, por exemplo, baixar a idade mínima de acesso à pensão de reforma — esta medida beneficiaria os trabalhadores atuais porquanto deixariam de trabalhar e descontar mais cedo. É evidente que, com os demais parâmetros constantes, o ganho nos benefícios líquidos dos utentes do sistema público de pensões seria feito à custa de uma redução na sustentabilidade financeira do sistema — com menos trabalhadores, haveria menos financiamento e mais despesa nos regimes contributivos. Alterações paramétricas no desenho da política só permitem, pois, melhorar um indicador de sustentabilidade prejudicando o outro — é nisto que consiste o dilema de sustentabilidades de uma política social. A curva sólida naquela figura descreve as escolhas possíveis dentro da filosofia do sistema vigente.

237. O reconhecimento de informação nova sobre demografia e tecnologia no futuro torna inalcançáveis os dilemas atuais entre os dois tipos de sustentabilidade, se nada mudar na configuração da política social. A tomada em consideração de informação sobre a demografia nas próximas décadas muda o perfil de escolhas possíveis entre sustentabilidade financeira e sustentabilidade social. Imagine-se que a curva sólida na Figura 3 representa os dilemas possíveis admitindo constância da população residente e da sua distribuição etária. O reconhecimento que no futuro, mantendo-se o desenho da política, haverá menos financiadores e mais utentes, corresponde a um choque nos dilemas. Tudo se passa como se a curva dos dilemas se deslocasse para baixo e para a esquerda (movimento não representado na figura, para não a sobrecarregar). A razão é simples: a materialização das projeções faz com que, para um dado nível de sustentabilidade financeira, só sejam alcançáveis níveis inferiores aos iniciais de sustentabilidade social (e vice-versa).

238. De uma maneira geral, existem dois tipos de reforma de uma política social: paramétrica e sistémica. Como se viu acima, uma revisão no desenho da política confinada a alterações paramétricas do seu desenho permite ganhar num indicador perdendo noutra. É a chamada *reforma paramétrica* da política pública em apreço. Mantém os pilares ou a filosofia do sistema praticamente inalterados. Os movimentos de A para B e de B para A descrevem graficamente o seu resultado. Generalizando, movimentos ao longo da curva dos dilemas ilustram reformas paramétricas. Se fosse possível deslocar a curva dos dilemas para cima e para a direita, as escolhas possíveis entre os dois tipos de sustentabilidade passariam a ser dados pela curva tracejada da Figura 3. Note-se que a nova curva permite aumentar a sustentabilidade social sem impor a diminuição da sustentabilidade financeira, e vice-versa. Qualquer ponto situado entre A' e A'' na curva tracejada, com exclusão de ambos, melhora os dois indicadores. Surge, naturalmente, a questão de saber como será possível deslocar o sistema da curva sólida para a curva tracejada. Esse deslocamento acontece através de uma *reforma sistémica*. Uma reforma sistémica acontece mexendo em pilares do sistema, alterando a sua filosofia. Também o deslocamento pode acontecer em resultado de alterações articuladas noutras políticas, através do impacto dessas mudanças no desempenho da política em apreço. Um exemplo, aplicável à política de pensões, é o seguinte. A consagração ao financiamento do regime contributivo de um imposto que não incida sobre os rendimentos do trabalho é uma medida de política fiscal articulada com a política de pensões que muda um pilar do sistema: na verdade, se vier a representar uma percentagem significativa da despesa com pensões, a própria qualificação do regime como "contributivo" perde sentido. Uma reforma no mercado de trabalho que consiga reduzir a precariedade e trazer mais contribuintes permanentes para o regime contributivo exemplifica uma reforma noutra política (a do emprego) com impacto melhorante nos dilemas da política de pensões.

239. Em princípio, quanto mais cedo e de modo mais articulado com outras políticas se atuar sobre as pressões incidentes nas políticas de saúde e pensões, maior é o número de graus de liberdade para reformar estas políticas e menor é o sacrifício necessário numa sustentabilidade para melhorar a outra. É por isso tão importante estabelecer orientações, no contexto de uma estratégia orçamental de médio prazo, para resolver com o menor custo social possível as dificuldades de financiamento da saúde e das pensões que se avizinham em resultado das projeções demográficas e tecnológicas conhecidas.

Figura 3 – Dilemas na reforma de políticas sociais

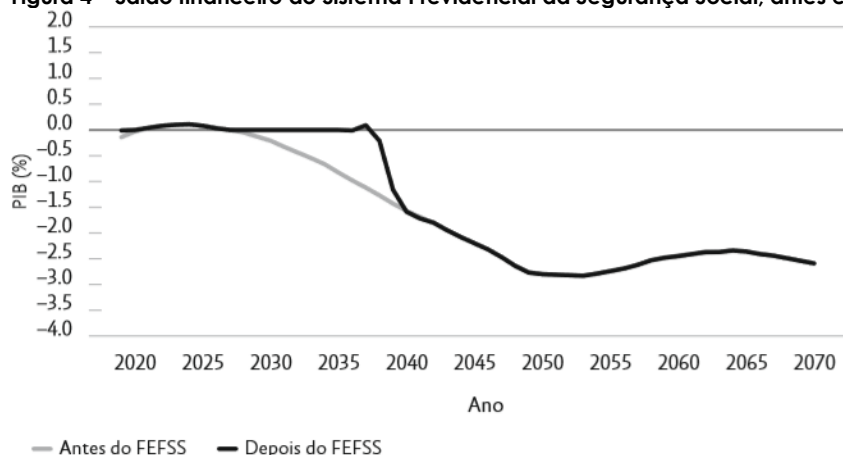


Notas: A curva sólida é o lugar geométrico das combinações possíveis de níveis de sustentabilidade financeira e sustentabilidade social de uma dada política social. Movimentos ao longo da curva (como do ponto A para o ponto B) ilustram mudanças paramétricas. Deslocamentos da curva ilustram mudanças sistémicas. Qualquer mudança sistémica do ponto A para um ponto no arco A'A'' melhora um tipo de sustentabilidade sem piorar o outro.

11.1.4 Efeitos do choque demográfico na sustentabilidade financeira das pensões

240. Os principais regimes contributivos de pensões vão gerar défices financeiros recorrentes, se nenhuma reforma eficaz, paramétrica ou sistémica, for entretanto efetuada. O regime da CGA, conhecido como Regime de Proteção Social Convergente, já é deficitário e assim continuará até à sua extinção porque não há adesão de novos contribuintes desde 2005 e, tendencialmente, o número de pensionistas superará o de contribuintes até que o último faleça e o regime se extinga naturalmente. O estudo recente Moreira *et al.* (2019),⁴⁷ p. 61 do resumo em português, projeta défices decrescentes na CGA, de 3,1% do PIB em 2020 para 1,9% em 2040 e 0,2% em 2060. Já o Sistema Previdencial da SS, segundo o cenário-base do mesmo estudo, gerará défices permanentes desde 2027, até ao final do período de projeção, 2070 — ver Figura 4. Com a mobilização do capital acumulado no Fundo de Equilíbrio Financeiro da Segurança Social (FEFSS), será possível adiar a emergência de défices financeiros crónicos até 2039, primeiro ano em que o capital do fundo estará esgotado. A simulação de alterações em várias hipóteses do estudo não altera a natureza qualitativa da conclusão: mantendo as regras atuais, o sistema previdencial da SS irá gerar défices financeiros crónicos a partir de determinado momento. Quanto mais cedo se agir para contrariar esta ameaça, menor será a dimensão do desequilíbrio a enfrentar e mais graus de liberdade no desenho da reforma haverá, situação da qual decorrerá um menor sacrifício nos benefícios líquidos para os beneficiários.

Figura 4 – Saldo financeiro do Sistema Previdencial da Segurança Social, antes e depois do esgotamento do FEFSS



Fonte: Moreira *et al.* (2019), resumo em português, painel inferior da sua Figura 8, p. 60. | Notas: as curvas representam a simulação do modelo DY-NAPOR no cenário-base (por menores metodológicos na Caixa 4). A curva com cor cinzenta clara descreve a trajetória do saldo sem utilização do capital acumulado no FEFSS. A utilização acontece sempre que este saldo é negativo, no montante suficiente para anular o défice até o capital se esgotar.

⁴⁷ MOREIRA, Amílcar, AZEVEDO, Alda Botelho, MANÇO, Luís P. e NICOLA, Rui (2019), *Financial and Social Sustainability of the Portuguese Pension System*, edição eletrónica apenas, Lisboa: Fundação Francisco Manuel dos Santos. Consult. 1 Mai 2019, disponível em <https://www.ffms.pt/publicacoes/grupo-estudos/3838/sustentabilidade-do-sistema-de-pensoes-portugues>. O resumo deste livro foi publicado na língua portuguesa no mês de abril de 2019, em papel e formato PDF, pelo mesmo editor e está também disponível na página apontada por aquela hiperligação.

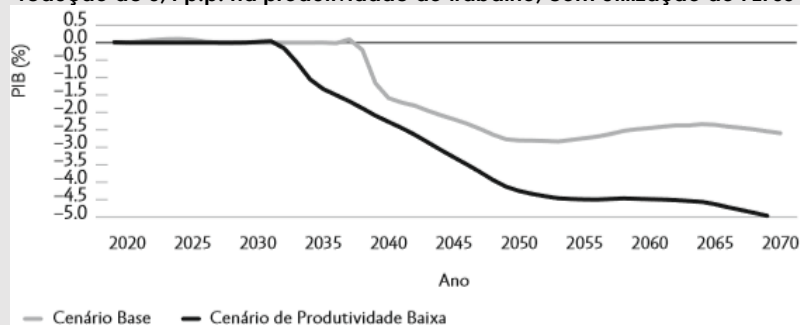
Caixa 4 – Objeto e hipóteses principais do estudo Moreira *et al.* (2019)

O trabalho Moreira *et al.* (2019) é um ensaio científico que traz evidências novas para o debate sobre o estado atual e as tendências previsíveis do sistema público de pensões. Considera as pensões das modalidades contributivas e das modalidades não-contributivas. Examina, portanto, as pensões de velhice, invalidez, sobrevivência, pensão mínima e complemento social para idosos. Procura avaliar quantitativamente e de forma integrada os dois objetivos do sistema: sustentabilidade financeira e sustentabilidade social. Distingue-se de outros estudos por ser a primeira análise empírica com aplicação da metodologia de simulação dinâmica a microdados da SS e da CGA. Assenta num modelo de microssimulação dinâmica do sistema público de pensões português, designado DYNAPOR. Os microdados são um vasto conjunto de indicadores dos indivíduos que participaram no Inquérito às Condições de Vida e Rendimentos promovido pelo INE em 2013. Nas palavras dos autores (p. 15), “o DYNAPOR simula (...) as trajetórias de vida (dessa) amostra da população portuguesa, até 2070. (...) A referida simulação é feita da seguinte forma: por cada ano que passa, o modelo calcula a probabilidade de cada indivíduo incluído na amostra vir a experienciar um conjunto de eventos determinantes: casar-se, divorciar-se, ter filhos, ficar desempregado, encontrar um emprego, ter um aumento no salário, passar à reforma, morrer, entre outros”.

Como qualquer modelo, o DYNAPOR assume determinadas hipóteses e os resultados que projeta até 2070 têm de ser interpretados à luz dessas restrições. As duas hipóteses que, porventura, mais condicionam os resultados são as projeções demográficas e a evolução dos salários ao longo do longo período de projeção. Estas hipóteses são retiradas do mais recente *Ageing Report*, Comissão Europeia (2018).⁴⁸ As projeções deste relatório cobrem o período 2016–2070 e é por isso que o exercício de projeção de Moreira *et al.* (2019) vai até 2070. As projeções demográficas são da responsabilidade do Eurostat e anteriores ao estudo INE (2018) acima citado (nota de rodapé 39), que projeta até 2080. O *Ageing Report* assume que os salários evoluem ao mesmo ritmo que a produtividade do trabalho, definindo esta como PIB por hora trabalhada. Como se notou na Caixa 3, as projeções para a produtividade do trabalho afiguram-se muito otimistas no caso português, crescendo entre 1% e 1,9% ao ano entre 2020 e 2070. São estes ritmos de crescimento dos salários que enformam as projeções do saldo financeiro das pensões dos regimes contributivos da SS no cenário-base de Moreira *et al.* (2019). (vide Figura 4). A Caixa 3 coloca reservas ao realismo destas projeções, justificando por que é que parecem otimistas. Outras hipóteses em Moreira *et al.* (2019) que devem aqui ser assinaladas são: i) o modelo importa os parâmetros que caracterizam as regras vigentes de financiamento e formação das pensões; ii) a dotação do FEFSS que foi simulada não inclui as consignações de receita fiscal (IRC e Adicional ao IMLI) decididas pelo poder político desde 2017.

Como se disse, a trajetória dos salários no cenário-base deste estudo segue a da produtividade do trabalho projetada no *Ageing Report*. Reconhecendo também que as respetivas taxas de crescimento se afiguram exageradas, os autores simularam um cenário alternativo com a produtividade a crescer todos os anos menos 0,4 pontos percentuais do que o previsto em Comissão Europeia (2018). O impacto desta alteração na trajetória dos saldos do regime de Proteção Social Convergente (CGA) é negligenciável — constatável na Figure 3.13 da [versão completa deste estudo](#), apenas disponível em língua inglesa. Já o mesmo não sucede no caso do Sistema Previdencial da SS. A Figura 5 descreve as diferenças.

Figura 5 – Sensibilidade do saldo financeiro do Regime Previdencial da SS a uma redução de 0,4 p.p. na produtividade do trabalho, com utilização do FEFSS



Fonte: Moreira *et al.* (2019), resumo em português, painel inferior da sua Figura 10, p. 64.

Face ao cenário-base, o cenário de crescimento mais lento da produtividade do trabalho entre 2016 e 2070 antecipa a emergência de défices, sem utilização do FEFSS, do ano 2027 para o ano 2020. Consequentemente, seria ativada logo em 2020 a utilização do capital do FEFSS para cobrir esses défices, levando ao esgotamento deste instrumento no ano 2033, em vez de tal suceder (no cenário de produtividade elevada) apenas em 2039. Em 2070, já sem este fundo, o défice do regime previdencial da SS subiria de 2,6% do PIB para 5,1%.

⁴⁸ Op. cit..

11.1.5 Efeitos do choque demográfico na sustentabilidade social das pensões

241. A tomada em consideração do duplo desafio demográfico piora a sustentabilidade social do sistema público de pensões. Admitindo a constância do desenho atual da política de pensões, o cenário-base de Moreira *et al.* (2019) também simulou os efeitos das projeções demográficas em várias medidas comuns na literatura especializada sobre sustentabilidade social. A Figura 6 reproduz os resultados esperados entre 2020 e 2070, sob as hipóteses do cenário-base explicado na Caixa 4. Considera as pensões dos regimes contributivos, bem como uma dos regimes não-contributivos (pensão social de velhice). O aumento previsto das pensões não será suficiente para acompanhar, na mesma proporção, o acréscimo projetado dos salários, o que explica a queda dos rácios de benefício, mais expressivo no caso das pensões da CGA. A proporção de pensionistas com, pelo menos, 65 anos de idade em risco de pobreza irá provavelmente aumentar. As projeções são relativamente favoráveis no caso das taxas de substituição bruta das pensões de velhice da SS. As da CGA cairão até ao fim do sistema.

Fonte: Moreira *et al.* (2019), resumo em português, Tabela 7, p. 70. | Rácio de benefício = pensão média dividida pelo salário médio do mesmo período. Taxa de substituição bruta = média na população do valor bruto das pensões atribuídas em percentagem do último salário bruto dos novos pensionistas. Limiar de pobreza = por convenção internacional, corresponde a 60% da mediana do rendimento bruto da população adulta. Foi calculado pelo INE como 458 € em 2018. Taxa de pobreza nos pensionistas com 65 ou mais anos de idade = número de pensionistas com aquela idade e pensão inferior ao limiar de pobreza em percentagem da população residente. O modelo ajusta o limiar de pobreza ao longo do período de projeção.

Figura 6 – Indicadores de sustentabilidade social no cenário central de Moreira *et al.* (2019)

		2020	2030	2040	2050	2060	2070
RÁCIO DE BENEFÍCIO	Pensão de Velhice (SS)	0,45	0,42	0,39	0,38	0,38	0,39
	Pensão de Velhice (CGA)	1,20	0,92	0,59	0,34	0,23	0,20
	Pensão de Sobrevivência (SS)	0,26	0,25	0,23	0,21	0,19	0,19
	Pensão de Sobrevivência (CGA)	0,38	0,45	0,41	0,28	0,16	0,11
	Pensão de Invalidez Absoluta (SS)	0,35	0,35	0,37	0,35	0,35	0,35
	Pensão de Invalidez Relativa (SS)	0,38	0,41	0,44	0,42	0,41	0,41
	Pensão Social de Velhice (SS)	0,19	0,20	0,21	0,21	0,21	0,21
TAXA DE SUBSTITUIÇÃO BRUTA	Pensão de Velhice (SS)	65%	70%	69%	67%	66%	68%
	Pensão de Velhice (CGA)	88%	81%	69%	-	-	-
LIMIAR DE POBREZA (A PREÇOS DE 2018)		€458	€491	€534	€604	€676	€770
		9,5%	11%	12,3%	13,2%	14,1%	15,4%
TAXA DE POBREZA NOS PENSIONISTAS (65+)							

11.1.6 Disposições no PE/2019–23 e no PNR/2019

242. Perante os desafios que a demografia coloca às políticas de saúde e pensões, que diz o relatório do PE? Pelas razões acima expostas, as perspetivas demográficas e tecnológicas desafiam a dimensão orçamental das referidas políticas. O documento PE/2019–2023 reproduz no Anexo 2 um quadro-resumo dos efeitos do envelhecimento na receita e na despesa das AP estimados no âmbito do *Ageing Report 2018* (Quadro A2.12, p. 50). É um quadro de reporte obrigatório à Comissão Europeia que contém uma projeção do cenário demográfico central do *Ageing Report* nos agregados orçamentais mais sujeitos a efeitos do envelhecimento e da contração populacional (como despesas públicas com pensões, cuidados de saúde, cuidados continuados de longa duração e educação e, ainda, a receita pública de contribuições sociais). Os mesmos valores constam do ficheiro em formato Excel com as chamadas “country fiches” que integra essa [publicação da Comissão Europeia](#). Porém, o documento PE/2019–2023 não anuncia qualquer medida de política nem enuncia nenhuma orientação ou intenção reformista nestas áreas.

243. O Programa Nacional de Reformas 2019 descreve uma medida de política tomada durante a legislatura em curso para preparar o financiamento das pensões para o duplo desafio demográfico. Juntamente com o PE/2019–2023, o Governo entregou à Assembleia da República no dia 15 de abril último a atualização de 2019 ao Programa Nacional de Reformas para o período 2016 a 2023 (PNR/2019). Atenta a intenção reformista destes documentos obrigatórios no quadro da governança económica europeia, é de esperar encontrar orientações estratégicas e apresentação de medidas recentes e medidas a tomar no médio prazo para enfrentar com sucesso os principais desafios da sociedade. Deve haver um alinhamento programático e financeiro entre os PNR e os PE. No caso do PNR/2019, salvo melhor opinião,

a UTAO apenas encontrou referência a duas medidas de política assumidas deliberadamente para enfrentar as ameaças das perspetivas demográficas de longo prazo. Concretamente, trata-se da diversificação das fontes de financiamento mobilizáveis para financiar os défices financeiros no regime contributivo das pensões da SS. Desde 2017, é consignada ao FEFSS uma parte significativa da receita do novo imposto sobre o património (Adicional ao Imposto Municipal sobre Imóveis, AIMI). A partir de 2018, é consignada uma pequena parcela do IRC ao mesmo fim, que é crescente até estabilizar em 2021 nos 2 p.p. das taxas previstas no Capítulo IV do Código do IRC. Estas duas medidas são supostas reforçar o capital do fundo da seguinte maneira: por conta do AIMI, 50 M€ por ano, entre 2017 e 2019; por conta do IRC, 70 M€ em 2018 e 198,8 M€ em 2019.⁴⁹ O PNR/2019 dá conta de como é que os saldos positivos dos últimos anos no Sistema Previdencial e o alargamento das bases de financiamento do FEFSS poderão impactar na situação financeiro deste sistema (p. 100): "Face aos saldos positivos da Segurança Social foi possível uma transferência histórica de 1.500 milhões de euros para o FEFSS no ano de 2018. Também os primeiros saldos negativos da Segurança Social estão agora projetados para a segunda metade da década de 2020, uma melhoria de onze anos face ao previsto no OE2015". O estudo Moreira *et al.* (2019) não considerou a contribuição destes impostos para o FEFSS. Como as metodologias do Ministério do Trabalho, da Solidariedade e da Segurança Social (MTSSS) e deste livro não são iguais, não é possível à UTAO verificar se as novas receitas terão, no contexto de microdados de Moreira *et al.* (2019, o mesmo impacto quantitativo que no enquadramento metodológico do MTSSS. Poderá haver um adiamento dos défices, mas a natureza qualitativa dos desafios demográficos permanece. Merece, ainda, realce, o facto de não se encontrar no texto principal do documento PNR/2019 nem nos seus três anexos qualquer outra referência à necessidade ou ao modo de reformar ou adequar as políticas de saúde e pensões aos desafios demográficos e tecnológico. No que a estas áreas concerne, e com as duas exceções acima referidas, são descritas inúmeras medidas de política tomadas durante a legislatura em curso, mas sem o intuito deliberado de as preparar para esses desafios.

11.2 Implementação da reforma da gestão financeira pública

244. O processo orçamental é "o enquadramento institucional em que se formam e materializam as escolhas coletivas sobre a afetação dos recursos comuns de uma sociedade".⁵⁰ Integra, pois, como sistematizam Cangiano *et al.* (2013, p. 6), "as leis, os procedimentos, as regras e as convenções, incluindo as organizações definidas por aqueles elementos, que influenciam a orientação e a gestão da política orçamental".⁵¹

11.2.1 Debilidades persistentes no processo orçamental

245. Apesar das inovações introduzidas a partir dos anos 90, há uma convergência alargada entre inúmeros analistas acerca da persistência de muitas deficiências na arquitetura institucional portuguesa.⁵²

⁴⁹ Números retirados do documento "Segurança Social: regime contributivo", datado de 1 de março de 2019 e disponível em <https://www.portugal.gov.pt/download-ficheiros/ficheiro.aspx?v=bff71b31-ded7-4f79-95af-69430b7d3302>.

⁵⁰ BALEIRAS, Rui Nuno (2014), *Em prol da previsibilidade e da sustentabilidade das finanças públicas: um comentário a 'Controlo da Execução Orçamental no Estado'*, Publicação Ocasional do CFP n.º 2/2014, outubro, Lisboa: Conselho das Finanças Públicas. Consult. 9 Abr 2019, disponível em <https://www.cfp.pt/pt/publicacoes/outras-publicacoes/em-prol-da-previsibilidade-e-da-sustentabilidade-das-financas-publicas-um-comentario-a-controlo-da-execucao-orcamental-do-estado>.

⁵¹ CANGIANO, Marco, CURRISTINE, Teresa e LAZARE, Michel (2013), "The emerging architecture of public financial management", in Marco Cangiano, Teresa Curristine & Michel Lazare (coords.), *Public financial management and its emerging architecture*, Washington (D.C.): Fundo Monetário Internacional, pp. 1–17.

⁵² A síntese neste parágrafo encontra fundamentação nos seguintes estudos:

- BALEIRAS (2014), *op. cit.*
- BALEIRAS, Rui Nuno, DIAS, Rui e ALMEIDA, Miguel (2018), *Finanças locais: princípios económicos, instituições e a experiência portuguesa desde 1987*, 1.ª edição, Coleção Livros do CFP, vol. 1, Lisboa: Conselho das Finanças Públicas. Consult. 10 Abr 2019, disponível em <https://www.cfp.pt/pt/publicacoes/sectores-das-administracoes-publicas/financas-locais-principios-economicos-instituicoes-e-a-experiencia-portuguesa-desde-1987>.
- CALIÇO, Orlando (2014), "Controlo da execução orçamental do Estado", in Teodora Cardoso, Pedro Pita Barros, Maximiano Pinheiro e Paulo Soares Esteves (coords.), *Para uma reforma abrangente da organização e gestão do sector público: comunicações e comentários*, Seminários "Sextas da Reforma", Lisboa: Banco de Portugal, Conselho das Finanças Públicas e Fundação Calouste Gulbenkian. Consult. 9 Abr 2019, disponível em https://www.cfp.pt/uploads/publicacoes_ficheiros/livro-sexatas-reforma-2014.pdf.
- CARDOSO, Teodora (2014), *Para melhor gerir os recursos comuns dos portugueses: reforma do processo orçamental*, Publicação Ocasional do CFP n.º 1/2014, Lisboa: Conselho das Finanças Públicas. Consult. 10 Abr 2019, disponível em <https://www.cfp.pt/pt/publicacoes/outras-publicacoes/para-melhor-gerir-os-recursos-comuns-dos-port.-reforma-do-proc.orc.>

- A articulação vertical no sector das AP, embora formalmente enquadrada por regras comportamentais de médio prazo é, na prática, contrariada por discricionariedade anual do governo central, que acaba incentivando fenómenos de risco moral por parte das autoridades subnacionais.⁵³
- O processo orçamental no subsector da AdC é fragmentado e com uma deficiente responsabilização das partes pelos resultados, seja elas unidades orgânicas ou ministérios sectoriais. O processo é fragmentado a vários níveis: na deficiente comunicação em tempo real entre sistemas de informação contabilística das unidades orgânicas e da Direção-Geral do Orçamento; na inexistência de comunicação entre as necessidades de liquidez dos programas orçamentais e a gestão das disponibilidades e do endividamento por parte do Tesouro; ou ainda por não haver informação sobre passivos fiável e comparável no tempo e entre unidades orgânicas.
- A programação orçamental de médio prazo, de que os Programas de Estabilidade são os melhores exemplos atuais, permanece, essencialmente, com natureza indicativa e só a programação anual produz efeitos vinculativos.
- Os estímulos à gestão sectorial multianual são praticamente inexistentes, quando não mesmo o comportamento centralizador do ministério das Finanças induz a desresponsabilização sectorial pelos resultados financeiros e desencoraja as reformas de políticas públicas sectoriais por ausência de perspectivas de estabilidade dos recursos no médio prazo.
- Há uma desconfiança sistémica entre o ministério das Finanças e os ministérios sectoriais que é fruto do enquadramento vigente e se alimenta da assimetria de informação económico-financeira entre as partes.
- O próprio papel fiscalizador do Parlamento cultiva uma atitude dupla perante o desempenho orçamental, ora censurando as baixas execuções de despesa nas audições sectoriais, ora criticando as execuções deficitárias nas audições do ministro das Finanças.
- Os ministérios existem para promover políticas públicas, mas os programas orçamentais, nos quais assentam todas as fases do processo orçamental, estão orientados para a realidade administrativa em vez de espelharem as políticas e refletirem os seus objetivos, recursos e resultados.
- A contabilidade é, desde sempre, o parente pobre do processo orçamental, quando, na verdade, está na essência da produção informativa sem a qual não podem haver boas políticas nem boa gestão orçamental.
- O país não conhece o património líquido das AP; o desaparecimento de um monumento nacional num incêndio até pode melhorar o saldo nos anos seguintes porque deixa de haver despesa com ele, e os indicadores usados para avaliar a política orçamental não captam o empobrecimento do património público.
- Não há uma autoridade contabilística no Estado, responsável em permanência pelo desenvolvimento e a interpretação das normas técnicas, pela qualidade das contas, pela formação profissional adequada dos praticantes da contabilidade nas administrações, pelo esclarecimento de dúvidas, responsável ainda pela interoperabilidade das aplicações informáticas usadas para produzir a informação contabilística.
- Salvo muito poucas exceções honrosas, a contabilidade de gestão (conhecida, no passado recente, como analítica) nas AP não é praticada com fiabilidade e, sem ela, é impossível, por exemplo, saber quanto custam as medidas de política, quanto custam as competências a trans-

-
- CURRISTINE, Teresa, PARK, Chung-Keun e EMERY, Richard (2008), *Avaliação do processo orçamental em Portugal*, relatório da OCDE, Paris: Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económicos, tradução para língua portuguesa da Direção-Geral do Orçamento. Consult. 9 Abr 2019, disponível em <https://www.oecd.org/portugal/42007650.pdf>.
 - PEREIRA, Paulo Trigo, AFONSO, António, ARCANJO, Manuela e SANTOS, José Carlos Gomes (2005), *Economia e Finanças Públicas*, Lisboa: Escolar Editora.
 - REIS, Hélder (2017), *A reforma das finanças públicas em Portugal: Lei de Enquadramento Orçamental*, apresentação em Conferência organizada pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, junho. Consult. 9 Abr 2019, disponível em https://www.ideff.pt/xms/files/Iniciativas/2017/Reforma_das_Financas_Publicas_em_Portugal/Helder_Reis.pdf.
 - RODRIGUES, Lúcia Lima (2016), *Contabilidade pública — da realidade atual à realidade futura*, apresentação ao I Congresso Internacional de Contabilidade Pública, Setúbal, maio. Consult. 9 Abr 2019, disponível em <http://congressocp.occ.pt/fotos/edidor2/llrodriguesapresent.pdf>.
 - SANTOS, Emanuel Augusto (2012), *Sem crescimento não há consolidação orçamental: finanças públicas, crise e programa de ajustamento*, Lisboa: Edições Sílabo.
 - SARMENTO, Joaquim Miranda (2019), *A reforma das finanças públicas em Portugal*, Barreiro: Cloudy Morning.

⁵³ O “risco moral” é a expressão cunhada na economia da incerteza para designar, no caso em apreço, enquadramentos que incentivam comportamentos financeiros arriscados por parte de entidades individuais da AdL e da AdR sem lhes exigir a plena assunção de responsabilidade pelas consequências dos mesmos.

ferir para o poder local no processo de descentralização em curso ou definir, nos casos tecnicamente viáveis e politicamente desejados, tarifários que cubram os custos de provisão de bens e serviços coletivos.

- Finalmente, mesmo sem se ter sido exaustivo, importa lembrar que as principais regras orçamentais com que o Estado se compromete todos os anos estão definidas em contabilidade nacional, mas os instrumentos para atingir tais fins atuam indiretamente, por via do subsistema orçamental do sistema de contabilidade pública, num contexto em que persistem demasiadas operações de julgamento entre os resultados da contabilidade pública e os resultados da contabilidade nacional que enfraquecem o nexo de causalidade entre os instrumentos e as metas da política orçamental.

246. Neste enquadramento, a gestão das finanças públicas pouco mais consegue ser do que o controlo da restrição de tesouraria da AdC.

11.2.2 Adiamentos sucessivos no processo de implementação da nova LEO e do SNC-AP

247. Terá sido a consciência deste processo indesejável que levou o poder político a aprovar em 2015 duas importantes alavancas reformistas: uma nova lei do enquadramento orçamental e um novo padrão para a contabilidade pública. O debate político, tanto no seio do Governo como no Parlamento, aconteceu sobre um moroso trabalho técnico participado. A Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro, aprovou uma nova Lei de Enquadramento Orçamental (LEO). O Decreto-Lei n.º 192/2015, também de 11 de setembro, aprovou o Sistema de Normalização Contabilística para as Administrações Públicas (SNC-AP). Havia a consciência que a implementação desta reforma exigiria muito trabalho suplementar: do desenho de novos documentos de prestação de contas à formação contínua de trabalhadores aptos para lidar com a mudança de paradigma contabilístico, da adoção de um novo modelo de planeamento da tesouraria à conceção de programas orçamentais de nova geração, passando pela criação da Entidade Contabilística Estado, pelo modelo de consolidação de contas financeiras, pela apropriação da capacidade de custeio nas unidades orgânicas, pelo desenvolvimento de aplicações informáticas e por muitas outras tarefas. São atividades tecnicamente exigentes, algumas das quais requerem conhecimento que precisa ser trazido para e apropriado pelos trabalhadores das AP. Assim, o legislador entendeu estabelecer, nos dois diplomas, períodos de transição para a concretização dessas atividades, findos os quais a nova LEO e o SNC-AP estariam definitiva e integralmente em exploração. A ser plenamente apropriado pelos serviços e pelo poder político, a implementação do novo enquadramento orçamental e do novo sistema de contabilidade pública configurará, por certo, uma verdadeira mudança de paradigma na gestão financeira pública em Portugal.

248. Os períodos transitórios até ao início da produção de todos os efeitos previstos naquelas leis têm sido sucessivamente prolongados. Logo em 11 de setembro de 2015, as versões originais da Lei n.º 151/2015 e do Decreto-Lei n.º 192/2015 fixaram variados prazos para a produção integral de efeitos. Por exemplo, o primeiro destes diplomas determinou o início da produção de efeitos da parte mais substantiva do novo enquadramento orçamental no dia 12 de setembro de 2018. Esta parte integra todas as matérias que relevam em sede de i) regras orçamentais e relações financeiras ente subsectores, ii) processo orçamental, iii) sistematização da lei do Orçamento do Estado e estrutura do Orçamento do Estado, iv) execução do Orçamento do Estado e processo de revisão e alteração orçamental e, ainda, v) contabilidade, relato, controlo e transparência. Porém, aquele prazo foi estendido até 1 de abril de 2020, através da alteração operada pela Lei n.º 37/2018, de 7 de agosto. No caso do SNC-AP, o diploma original obrigava ao início do reporte de acordo com as novas normas contabilísticas a partir de 1 de janeiro de 2016, para as entidades-piloto, e 1 de janeiro de 2017, para as demais unidades orgânicas das AP. Contudo, estes prazos foram prorrogados um ano, por via da publicação do Decreto-Lei n.º 85/2016, de 21 de dezembro. Mais tarde, com o Decreto-Lei n.º 33/2018, de 15 de maio, foram introduzidas exceções no universo de entidades obrigadas a relatar o exercício de 2018 segundo o SNC-AP: a CGA, a Santa Casa da Misericórdia de Lisboa e as unidades orgânicas da Segurança Social ficaram de fora daquela obrigação (art. 97.º), bem como as Entidades Públicas Reclassificadas (EPR) como serviços e fundos autónomos [alínea e) do número 1 do art. 32.º]; às entidades da AdL foi concedido um prazo suplementar, até 1 de janeiro de 2019 (art. 79.º). A Lei do Orçamento do Estado para 2019 veio dar um terceiro adiamento às entidades deste subsector, prolongando por todo o exercício de 2019 a manutenção em vigor do POCAL — número 1 do art. 98.º da Lei n.º 71/2018, de 31 de Dezembro. Não foi

fixado um prazo para o fim do excecionamento atribuído às entidades do domínio da segurança social (incluindo CGA) e as EPR acima referidas. A Tabela 31 detalha os vários períodos para produção de efeitos previstos nos diplomas originais e as dilações entretanto introduzidas na lei.

Tabela 31 – Prazos originais e novos prazos legais para implementação da nova LEO e do SNC-AP

Concretização plena da nova LEO (Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro)		
Art. 3.º	Um ano para rever 10 leis elencadas neste artigo	A revisão deixou de ter prazo fixo e de se circunscrever àqueles 10 diplomas (Lei n.º 37/2018, de 7 de agosto)
Art. 4.º	A UniLEO funciona até 12 de setembro de 2018, prazo renovável até 12 de setembro de 2021	Prazo mantém-se em vigor
Art. 5.º, n.ºs 1 e 2	Até 12 de março de 2016 para aprovar a caracterização dos programas orçamentais e até 12 de setembro de 2016 para concretizar as especificações e orientações dos mesmos junto de todas as unidades orgânicas da AdC e da SS	Passaram a ser junho de 2019 nos dois casos (Lei n.º 37/2018, de 7 de agosto)
Art. 5.º, n.º 3	O novo modelo de programas orçamentais começará a ser aplicado em janeiro de 2018	Passou para janeiro de 2021 (Lei n.º 37/2018, de 7 de agosto)
Art. 6.º	As entidades gestoras dos programas orçamentais implementam, nos anos de 2016 a 2018, os procedimentos contabilísticos indispensáveis à apresentação de reporte financeiro segundo o princípio de periodização de acréscimo	Prazo mantém-se em vigor, mas aplicado aos programas operacionais da antiga LEO, uma vez que a adoção dos novos programas foi protelada para o período contabilístico de 2021
Art. 7.º, n.º 2	Mantém em vigor até 12 de setembro de 2018 o articulado da LEO anterior (Lei n.º 91/2001, de 20 de agosto, na redação mais recente) referente a: processo orçamental, conteúdo e estrutura do OE, execução orçamental, alterações orçamentais, controlo orçamental e responsabilidade financeira, desvio significativo e mecanismo de correção, contas, estabilidade orçamental, garantias da estabilidade orçamental, e disposições finais	Passou a ser 1 de abril de 2020 (Lei n.º 37/2018, de 7 de agosto)
Art. 8.º, n.º 2	Os artigos 3.º e 20.º a 76.º na nova LEO só produzem efeitos a partir de 12 de setembro de 2018	<i>Idem</i>
Concretização plena do SNC-AP (Decreto-Lei n.º 192/2015, de 11 de setembro)		
Art. 14.º, n.º 1	Todas as unidades orgânicas abrangidas pelo SNC-AP deverão, ao longo de 2016, preparar-se e tomar as decisões necessárias para transitarem para aquele padrão contabilístico	Prazo passou para "ao longo de 2017" (Decreto-Lei n.º 85/2016, de 21 de dezembro)
Art. 18.º, n.º 1	Todas as unidades orgânicas abrangidas pelo SNC-AP prestarão contas segundo este padrão desde o exercício de 2017	Prazo não foi cumprido. Obrigação adiada para 2018, pelo Decreto-Lei n.º 85/2016, de 21 de dezembro. Porém, o Decreto-Lei n.º 33/2018, de 15 de maio, exceciona desta obrigação as unidades orgânicas da Segurança Social, a Santa Casa da Misericórdia de Lisboa e a CGA. Este diploma adia o reporte obrigatório das entidades da AdL em SNC-AP para 1 de janeiro de 2019, sem prejuízo de aplicação voluntária a fíftulo experimental no ano de 2018. O prazo para estas entidades foi, depois, adiado mais um ano, pela Lei n.º 71/2018, de 31 de dezembro
Art. 18.º, n.º 2	Todas as entidades-piloto prestam contas segundo o SNC-AP desde o exercício de 2016	Prazo não foi cumprido. Obrigação adiada para 2017, pelo Decreto-Lei n.º 85/2016, de 21 de dezembro
Art. 16.º, n.º 1	Governo deverá aprovar o regime simplificado de contabilidade pública previsto no SNC-AP até 16 de março de 2016	Obrigação cumprida apenas em 9 de agosto de 2016, através da Portaria n.º 218/2016, daquela data.
Art. 16.º, n.º 2	O plano de formação técnica conducente à responsabilização pela contabilidade da unidade orgânica (funções do contabilista público) será aprovado até 14 de dezembro de 2016	Obrigação não cumprida. O prazo legal mantém-se.
Art. 16.º, n.º 3	A regulamentação da certificação legal de contas será aprovada por portaria até 14 de março de 2016	Obrigação não cumprida. O prazo legal mantém-se.
Art. 16.º, n.º 4	As notas de enquadramento do plano de contas multidimensional serão aprovadas por portaria até 14 de março de 2016	Obrigação cumprida apenas em 14 de julho de 2016, pela Portaria n.º 189/2016, daquela data.

Fontes: legislação indicada e tratamento por parte da UTAO | Notas: o quadro apenas lista os prazos de obrigações que a UTAO considerou mais relevantes para efeitos deste relatório. A coluna da direita indica, entre parênteses, o diploma que alterou o prazo original.

249. A Unidade de Implementação de Lei de Enquadramento Orçamental (UniLEO) tem vindo a dar prioridade à implementação do SNC-AP. A UniLEO foi criada pela Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro (número 1 do art. 4.º), tendo as suas regras de funcionamento ficado definidas no Decreto-Lei n.º 77/2016, de 23 de novembro. Concebida originalmente para conduzir tecnicamente o processo de implementação da nova LEO, viu o seu mandato entretanto estendido à liderança técnica do processo de implementação do SNC-AP. Compreende-se a prioridade dada aos trabalhos do sistema contabilístico, porquanto é sobre ele que irão correr todos os procedimentos indispensáveis à operacionalização dos futuros programas orçamentais que, por sua vez, são os alicerces do novo enquadramento orçamental. Basta pensar que não será possível orçamentar o custo das atividades a inscrever na próxima geração de programas orçamentais sem o domínio das técnicas de custeio, uma das vertentes da contabilidade de gestão, e que esta não conseguirá ser implementada antes de estarem consolidadas as competências de registo e reporte em contabilidade financeira.

11.2.3 Fatores de risco identificados pelo Tribunal de Contas

250. As auditorias do Tribunal de Contas (TdC), para além de identificarem atrasos, têm apontado várias debilidades e riscos no processo de implementação da nova LEO e do SNC-AP. O TdC vem acompanhando desde 2016 o processo de implementação da reforma e dando nota do que observa em sucessivos relatórios de auditoria. O relatório mais recente foi divulgado no dia 8 de abril último.⁵⁴ Encontrou recomendações de auditorias anteriores por acolher e persistência de debilidades anteriormente identificadas, a par de novos elementos preocupantes que colocam em risco a implementação eficaz e atempada do novo enquadramento orçamental, incluindo o novo padrão contabilístico. A principal constatação é que “os avanços ficaram muito aquém do previsto em sede de planeamento, pondo em causa a elaboração das demonstrações orçamentais e financeiras consolidadas, atualmente previstas para o OE e a CGE de 2021, uma vez que a recalendarização da LEO não reduziu os riscos identificados nas auditorias anteriores.” — *ibid*, p. 5. Também a entrada em funcionamento da nova estrutura de programas orçamentais e demais processos do futuro enquadramento corre sérios riscos de descarilar; mesmo com o adiamento por dois anos entretanto aprovado na lei, parece difícil ter esses programas em execução no início de 2021. O relatório identifica vários fatores de risco para a concretização da reforma com eficácia e dentro dos novos prazos vigentes, podendo destacar-se os seguintes:

- Exceções à obrigação geral de relato individual do exercício económico de 2018 segundo o SNC-AP entretanto concedidas ao conjunto significativo de entidades identificado no final do parágrafo 248;
- Dificuldades de contratação de especialistas jurídicos e informáticos por parte da UniLEO, mau grado o financiamento de organizações internacionais que esta granjeou entretanto (Eurostat e Banco Mundial);
- Retirada de vários projetos do cronograma em vigor de atividades a prosseguir pela UniLEO (áreas de classificadores orçamentais, formação do contabilista público, certificação legal de contas, controlo interno das entidades públicas, etc.);
- Atrasos significativos na execução dos 25 projetos constantes do cronograma em vigor, alguns dos quais com impacto na implementação da LEO, apesar do alargamento de prazos entretanto consagrado;
- Falta de regulamentação das funções do contabilista público e do plano de formação deste agente. O TdC dá conta das insuficiências de formação nesta matéria (que se estendem aos demais profissionais na área da contabilidade das entidades públicas) com base em inquéritos por si conduzidos⁵⁵ e alerta para as lacunas que subsistem transversalmente nas AP na compreensão do subsistema de contabilidade financeira (princípio de periodização de acréscimo);
- Dificuldades no processo de transição de documentos normativos em *phasing out* para o SNC-AP;

⁵⁴ Tribunal de Contas (2019), *Auditoria à Implementação do SNC - AP e da ECE: Relatório Intercalar VI*, Segunda Secção, Relatório n.º 13/2019, 8 de abril, Lisboa: Tribunal de Contas. Consult. 12 Abr, disponível em https://www.tcontas.pt/pt/actos/rel_auditoria/2019/2s/rel013-2019-2s.shtml.

⁵⁵ Pode ler-se na p. 59 de Tribunal de Contas (2019), *ibid*.: “O responsável pela contabilidade, em 72,4% das entidades (1467 em 2026) não é contabilista certificado. A preparação das contas não é assegurada por contabilista certificado em 59,4% das entidades (433 de 729). (...) Em média, cada entidade dispõe de 6 trabalhadores afetos à contabilidade, porém, 24,3% (177) considera não dispor de pessoal com aptidão/conhecimento para assegurar a transição”.

- Atrasos vários na concretização da Entidade Contabilística Estado e na capacitação para consolidar contas no perímetro das AP, apesar de o TdC reconhecer a utilidade do projeto específico co-financiado pelo Eurostat, estando já em causa a elaboração da CGE de 2019 nos moldes previstos no SNC-AP;
- Dificuldades múltiplas de operacionalização das aplicações informáticas necessárias para consolidação de contas em subperímetros específicos (como AdL, Segurança Social, Saúde, Educação Não-Superior), decorrentes de indefinições que persistem no modelo de consolidação ao nível central e da escassez de capacidade informática própria das entidades responsáveis por consolidações de contas subsectoriais. Corre-se o risco de voltar a acontecer no SNC-AP o mesmo problema que se materializou na adoção do POCP e suas variantes subsectoriais, substanciado na fragmentação da consolidação de contas a nível central, por o Ministério das Finanças não ser capaz de, em tempo útil, orientar as regras de consolidação a nível subsectorial e de interlocução dos sistemas informáticos subsectoriais com o sistema central (sector das AP).

251. Em larga medida, conclui a auditoria do TdC, os fatores de risco têm origem em deficiências que persistem no modelo de governação da UniLEO. Constatou escassez de recursos humanos (só 16 técnicos, dos quais apenas sete a tempo inteiro) e a inexistência de pessoas responsáveis pela concretização de cada um dos projetos planeados. Os membros dos gabinetes da UniLEO ainda não estão designados.⁵⁶ Não estão estabelecidas regras de articulação com os diversos atores envolvidos na implementação da LEO e do SNC-AP; as competências destes, por um lado, e da UniLEO, por outro, não estão clarificadas, situação da qual decorrem riscos de indefinição nuns casos e de sobreposição noutros.

11.2.4 Disposições no PE/2019–23 e no PNR/2019

252. Em face do exposto, causa estranheza não haver no PE qualquer referência ao enquadramento orçamental nem ao SNC-AP. Um Programa de Estabilidade é, por definição, o documento norteador das opções de política orçamental para o quinquénio a que se dirige e seria razoável encontrar nele a aceleração da reforma da gestão financeira pública como uma prioridade. Porém, o relatório do Ministério das Finanças contendo o PE/2019–23 é omissivo quanto à implementação da nova LEO e à implementação do SNC-AP.

253. O Programa Nacional de Reformas (PNR) 2019 não revela a vontade de acelerar a concretização da nova LEO e do SNC-AP. Reconhece que os trabalhos de implementação do articulado da LEO e a transição para o SNC-AP são “dois pilares de uma reforma da gestão financeira pública”. São dedicados três parágrafos ao assunto.⁵⁷ Sobre o SNC-AP, diz que está em curso uma ação de formação, cuja primeira edição teve mais de 8500 inscritos, e que se concluirão nos próximos meses os ajustamentos contabilísticos impostos pela transição para o novo referencial. Quanto à nova LEO, afirma apenas ser necessário concretizar sequencialmente os projetos de implementação da lei capitaneados pelo UniLEO, “pelo que está prevista uma recalendarização da entrada em vigor da nova Lei de Enquadramento Orçamental, com vista a assegurar que a respetiva produção de efeitos ocorra de forma faseada”. Não se percebe se esta afirmação constitui o reconhecimento da recalendarização e dos adiamentos que já estão regulamentar ou legalmente assumidos ou se indicia a adoção de recalendarizações e adiamentos adicionais.

⁵⁶Os gabinetes são: Gabinete Executivo, Gabinete de Gestão e Coordenação de Projetos, Gabinete Técnico e Subgabinete Comissão de Acompanhamento. É nos segundo e terceiro gabinetes que persistem entidades sem designação de representante.

⁵⁷ Governo de Portugal (2019), *Programa Nacional de Reformas: mais crescimento, melhor emprego, maior igualdade — 2016–2023*, Atualização de abril de 2019. Consult. 28 Abr 2019, disponível em https://www.parlamento.pt/ActividadeParlamentar/Paginas/DefinirActividadeParlamentar.aspx?BID=112156&ACT_TP=PEC.

PARTE III: EPÍLOGO

12 Conclusões

254. O presente capítulo sintetiza as mensagens principais que as páginas anteriores fundamentam. Com poucas exceções, são apresentadas pela ordem com que foram trabalhadas no relatório.

Cenário macroeconómico

255. O Programa de Estabilidade é um exercício de programação orçamental plurianual, no qual o Governo apresenta a trajetória projetada para as finanças públicas e as metas orçamentais para os próximos cinco anos, em contas nacionais. A elaboração das projeções orçamentais é um exercício complexo que se inicia, necessariamente, com a projeção dos desenvolvimentos macroeconómicos da economia portuguesa. Por se tratar de uma pequena economia aberta, as projeções para a economia internacional assumem especial relevância.

256. No que se refere ao enquadramento internacional, as mais recentes previsões divulgadas pelas principais organizações internacionais apontam para uma desaceleração da atividade económica nas economias europeias. O FMI, no *World Economic Outlook* de abril de 2019, reviu em baixa as projeções de crescimento da economia mundial, sobretudo para 2019. Para a área do euro, o FMI prevê uma desaceleração da atividade económica em 2019 e 2020, e o crescimento dos preços abaixo do objetivo de médio prazo estabelecido pelo BCE (taxa de inflação anual próxima, mas inferior, a 2%). Também as previsões de OCDE, Comissão Europeia e Banco Mundial recentemente divulgadas reforçaram a expectativa de abrandamento do crescimento económico, com particular incidência na Europa e na área do euro, geografias com as quais a economia portuguesa está muito integrada.

257. Neste contexto de desaceleração das economias mundial e, sobretudo, europeia, a generalidade das instituições tem vindo a rever em baixa as projeções de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em Portugal. As previsões do Ministério das Finanças para a economia portuguesa também têm sido revistas em baixa, mantendo-se, contudo, mais otimistas do que as da generalidade dos previsores nacionais e internacionais.

258. De uma forma geral, todos os previsores, incluindo o Ministério das Finanças no cenário macroeconómico do Programa de Estabilidade 2019-23 (PE/2019-23), antecipam a manutenção de capacidade líquida de financiamento da economia portuguesa face ao exterior ao longo do horizonte de projeção, embora a níveis (1,3 a 1,6% do PIB) inferiores aos registados de 2011 a 2017. Existe consenso também quanto à continuação do bom desempenho das exportações portuguesas. Porém, a procura interna continua a ser satisfeita com elevado conteúdo de importações, pelo que a generalidade dos organismos antecipa para os próximos anos contributos negativos da procura externa líquida para o crescimento do PIB, à semelhança do que faz o PE/2019-23.

259. Para a economia portuguesa, as projeções do PE/2019-23 apontam para uma inversão de papéis entre sectores institucionais internos na geração de fluxos de financiamento. No decorrer do período de projeção, 2019-2023, as Administrações Públicas passam a ser financiadoras líquidas do resto da economia, enquanto o Sector Privado passa a evidenciar necessidades líquidas de financiamento.

260. Do confronto com os demais previsores e da análise à coerência interna das projeções macroeconómicas do PE/2019-23, emergem como menos plausíveis as projeções de crescimento para a FBCF, o PIB e o PIB potencial. Será motivo de alguma preocupação a perspetiva de o Sector Privado regressar à geração de poupanças negativas, atendendo ao ainda elevado nível de alavancagem financeira e à reduzida taxa média de poupança das Famílias.

Enquadramento do planeamento orçamental no âmbito do Semestre Europeu

261. A elaboração da estratégia orçamental e a concomitante programação de médio prazo das metas para a política orçamental constitui uma ocasião soberana para criar no orçamento público capacidade de suavização dos ciclos económicos. Os agentes avessos ao risco, que formam uma maioria muito considerável da sociedade, apreciam menos incerteza quanto à dimensão das flutuações natu-

rais no emprego e nos rendimentos. Deste ponto de vista, a função orçamental de estabilização macro-económica pode ser interpretada como um seguro e que se paga a si própria, na medida em que os défices para estimular a economia em épocas desfavoráveis devem ser pagos com excedentes nas épocas favoráveis.

262. Com o objetivo de garantir que as finanças públicas de cada Estado-Membro (EM) dispõem de espaço de manobra suficiente para a função orçamental de estabilização trabalhar sem comprometer a sustentabilidade das finanças públicas, o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) assenta no conceito de saldo orçamental estrutural. Especificamente, a vertente preventiva do PEC tem como requisito o cumprimento de um objetivo de médio prazo (OMP) para cada EM, definido em termos de saldo estrutural, ou de uma trajetória de ajustamento recomendada em direção a esse objetivo.

263. O OMP é definido para cada EM para um período de três anos. A Comissão Europeia (CE), na sequência da publicação do *Ageing Report*, procedeu recentemente à revisão dos OMP e definiu os novos valores de referência para o triénio de 2020 a 2022. No caso de Portugal, o OMP foi revisto em baixa, de um excedente de 0,25% do PIB potencial no triénio 2017–2019, para 0% do PIB potencial em 2020–2022. Para esta revisão em baixa contribuiu a melhoria de dois indicadores de sustentabilidade das finanças públicas de Portugal, o nível de responsabilidades implícitas e o nível da dívida pública.

264. No âmbito do Semestre Europeu em curso, que reflete o ciclo anual de coordenação de políticas económicas e orçamentais na União Europeia, o Programa de Estabilidade e o Plano Nacional de Reformas devem acolher as recomendações emitidas ao país pela CE no Relatório dos Desequilíbrios Macroeconómicos, publicado em fevereiro último. Apenas a primeira recomendação diz respeito à política orçamental e importa, por isso, aferir no âmbito do presente relatório de avaliação do PE/2019-23, se ela é respeitada. Especificamente, em termos de critérios quantitativos, a CE recomenda a Portugal assegurar que, em 2019, a taxa de crescimento da despesa primária líquida não exceda 0,7%, nível que a CE considerou compatível com o ajustamento estrutural anual em direção ao OMP de 0,6 p.p. do PIB.

Evolução recente das Finanças Públicas em Portugal

265. Para a análise das projeções orçamentais do PE/2017-23, importa compreender a evolução das finanças públicas em Portugal nos anos anteriores da atual legislatura.

266. No período de 2015 a 2018, em termos não ajustados, o saldo orçamental evidenciou uma melhoria de 3,9 p.p. do PIB, tendo passado de – 4,4%, em 2015, para – 0,5% do PIB, em 2018. Os principais contributos para esta melhoria do saldo orçamental advieram da despesa com juros, no contexto de uma redução dos custos de financiamento da económica portuguesa nos mercados internacionais, e das prestações sociais, cuja evolução beneficiou da melhoria do ciclo económico. No resto do capítulo, as conclusões sobre agregados orçamentais referem-se a valores ajustados de medidas com efeitos orçamentais temporários e/ou não-recorrentes, salvo menção expressa em contrário.

267. Se recuarmos ao ano de conclusão do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro (PAEF), em 2014, verifica-se que Portugal tem prosseguido uma trajetória de consolidação orçamental: o saldo orçamental reduziu-se em 6,7 p.p. do PIB, em termos acumulados de 2014 até 2018, e ao nível do saldo estrutural verificou-se uma redução de 1,2 p.p. do PIB potencial. Esta evolução estrutural refletiu a diminuição da despesa com juros, em 1,5 p.p. do PIB, num contexto em que o saldo estrutural primário observou uma ligeira deterioração, de 0,2 p.p. do PIB potencial. Neste período, destaca-se o efeito favorável do ciclo económico sobre o saldo orçamental das Administrações Públicas, contribuindo para o aumento verificado em 2,4 p.p. do PIB potencial. Simultaneamente, a variação do efeito das medidas temporárias e/ou não-recorrentes conduziu a um aumento do saldo orçamental em 3,1 p.p. do PIB.

268. Contextualizando a evolução registada no período pós-PAEF no âmbito de um horizonte mais alargado, verifica-se que desde 2011 a orientação da política orçamental portuguesa assumiu predominantemente um carácter restritivo, a que correspondeu uma melhoria do saldo primário estrutural, com exceção dos anos de 2015 e 2016. Em virtude da alteração da posição cíclica da economia, que passou a partir de 2014 a evidenciar um hiato do produto positivo, constata-se que a postura da política orçamental foi maioritariamente pró-cíclica desde 2011. Apenas em três anos foi possível assumir uma postura

contra-cíclica. Os défices recorrentes acumulados durante décadas anteriores a 2011 retiraram margem para que a política orçamental pudesse ter assumido um papel estabilizador da economia nos anos em que o PIB se encontrava abaixo do seu potencial.

Traços gerais das projeções orçamentais do PE/2019–23

269. O saldo orçamental das Administrações Públicas, em 2018, cifrou-se – 0,5% do PIB, tendo sido superior ao previsto no OE/2018 (– 1,1% do PIB) e no PE/2018–22 (– 0,7% do PIB). Para 2019, o PE/2019–23 mantém, contudo, inalterada a meta de – 0,2% do PIB e revê em baixa a trajetória projetada para os anos subsequentes face ao PE/2018–22.

270. No horizonte de projeção do PE/2019–23, a redução da despesa com juros será o principal contributo para a melhoria do saldo das Administrações Públicas, que beneficia também, ainda que em menor grau, de um aumento do excedente primário.

271. O PE/2019–23 projeta uma trajetória descendente para a dívida pública, embora menos acentuada do que a prevista no PE/2018–22, principalmente em virtude da diminuição da robustez dos excedentes primários.

Coerência intertemporal das previsões dos Programas de Estabilidade e desvios entre execução e previsão

272. Na avaliação dos planos orçamentais para os próximos cinco anos, contida no PE/2019–23, importa conhecer o registo do previsor e executor Ministério das Finanças nos planeamentos orçamentais realizados no âmbito dos Programas de Estabilidade anteriores. Com efeito, a qualidade passada do planeamento orçamental plurianual poderá ser entendida como um indicador de credibilidade do projetor, embora, só por si, não garanta fiabilidade às projeções orçamentais para o período 2019 a 2023.

273. Os Programas de Estabilidade elaborados pelo Ministério das Finanças desde 2014 e as execuções desde então verificadas foram analisados para detetar eventuais padrões na coerência estratégica intertemporal bem como na dimensão e no sinal dos desvios entre execução conhecida *a posteriori* e previsão dos principais agregados orçamentais. Emergiram as seguintes conclusões:

- ao longo do período 2014–2018, o PIB nominal observado superou sempre o previsto, contribuindo favoravelmente para a consolidação orçamental;
- as medidas de apoio ao sistema financeiro português constituíram o maior desvio à programação orçamental ao longo do horizonte de análise;
- quando se exclui o efeito das medidas de apoio ao sistema financeiro, na atual legislatura (2016–2018), a execução supera sempre as previsões para o saldo orçamental das Administrações Públicas e, no período 2014–2018, as trajetórias projetadas para o saldo orçamental a cinco anos são sistematicamente revistas em baixa;
- A receita fiscal e contributiva aumentou todos os anos, acumulando 18% no quinquénio, a preços correntes;
- ao nível do saldo orçamental, os desvios entre o níveis executados e o níveis projetados são de reduzida dimensão, num contexto em que a execução da receita é persistentemente inferior ao nível previsto, com a correspondente execução da despesa aquém do projetado, até 2017;
- em 2018, a receita executada excedeu o nível previsto, o objetivo, mas, ainda assim, o nível de despesa quedou-se abaixo do previsto.

274. A análise dos desvios entre a previsão e a execução das componentes da receita e da despesa evidencia que:

- a despesa com juros situou-se sempre abaixo da projeção, refletindo a melhoria das condições de financiamento do país, que permitiram o reembolso antecipado dos empréstimos do FMI (do PAEF) e a sua substituição por financiamento no mercado da dívida pública com taxas de juro mais reduzidas;
- no respeitante ao investimento, a FBCF ficou sempre aquém das intenções declaradas, sucedendo o mesmo com a receita de capital que a financia;

- O sinal dos desvios na receita fiscal e contributiva não foi sempre o mesmo, tendo a execução superado a meta em 2014, 2016 e 2017. Nos dois últimos anos da atual legislatura, a receita fiscal foi a única rubrica da receita a contribuir positivamente para a superação da meta programada para a receita total.

Medidas de política orçamental previstas no PE/2019–23

275. O exercício de projeção do PE/2019-23 incorpora as medidas de política orçamental que foram previstas para 2019 na POE/2019. A quantificação de algumas medidas foi entretanto objeto de revisão e as medidas relativas ao exercício de revisão da despesa e a poupanças em juros deixaram de constar no PE/2019-23, enquanto medidas do cenário de políticas invariantes.

276. As novas medidas de política orçamental preconizadas no PE/2019–23 produzem um efeito residual no saldo orçamental em termos acumulados. Encontram-se previstas novas medidas com incidência sobre impostos, nomeadamente a revisão do sistema de benefícios fiscais e uma redução da taxa de IRS; “medidas de cariz social” com impacto na despesa com prestações sociais; a mitigação dos efeitos do congelamento em carreiras especiais (professores do Ensino Não-Superior, militares, forças de segurança, magistrados e oficiais de justiça), com efeitos na despesa com pessoal; e a implementação de um exercício de revisão da despesa.

277. Algumas novas medidas do PE/2019–23 não se encontram suficientemente especificadas e são de difícil avaliação, como é o caso do exercício de revisão de despesa. A UTAO encontrou discrepâncias entre despesas com pessoal e receita de contribuições sociais na medida de recuperação parcial do tempo de serviço prestado.

278. De uma maneira geral, observa-se que as medidas neste PE são escassas e com pouca materialidade, o que ajuda a perceber por que é que os impulsos na receita total e na despesa total são relativamente modestos quando comparados com anteriores PE.

279. Repetem-se neste PE duas características indesejáveis que pautam desde sempre os exercícios de programação orçamental portugueses, sejam eles anuais ou de médio prazo, bem como as prestações de contas na área das finanças públicas. Por um lado, há muito pouca informação sobre as medidas novas (objetivos, instrumentos, calendarização, modelo de governança, etc.). Por outro, o PE não reporta sobre a execução das medidas anunciadas em anteriores documentos de programação.

Avaliação do cenário orçamental do PE/2019-23 (valores ajustados)

280. A interpretação adequada dos principais agregados orçamentais requer a exclusão de medidas com efeitos orçamentais temporários e medidas com efeitos orçamentais não-recorrentes. A UTAO diverge do Ministério das Finanças na classificação de algumas medidas constantes do PE/2019-23, que entende não se encontrarem de acordo com o Código de Conduta para a implementação do Pacto de Estabilidade e Crescimento e com as orientações para a classificação destas medidas emanadas da Comissão Europeia.

281. As projeções do PE/2019-23, excluindo as medidas temporárias e/ou não-recorrentes consideradas pela UTAO, apontam para uma melhoria gradual do saldo orçamental das AP ao longo do horizonte de projeção. Partindo de um saldo orçamental equilibrado em 2018, o PE/2019–23 projeta para os anos seguintes excedentes orçamentais das Administrações Públicas, chegando a 0,7% do PIB em 2023. Esta trajetória assenta numa redução da despesa com juros ao longo do horizonte de projeção, a qual beneficia da diminuição projetada para a taxa de juro implícita da dívida pública e de uma redução do stock nominal de dívida a partir de 2020. Por sua vez, o excedente orçamental primário mantém-se relativamente estável, num contexto em que a redução projetada para a receita é, em grande medida, compensada por uma diminuição da despesa primária.

282. A trajetória prevista para a receita tem subjacente uma redução gradual do nível de carga fiscal, que deverá, ainda assim, ser insuficiente para reverter o aumento verificado nos últimos quatro anos. Todas as componentes da despesa primária registam uma redução do seu peso no PIB até 2023, com

exceção da FBCF que evidencia um aumento expressivo nas projeções e cresce a um ritmo mais acentuado do que o previsto para a FBCF do setor privado. As despesas com pessoal são a componente da despesa primária que regista uma maior redução do seu peso no PIB nas previsões apresentadas no PE/2019-23. O crescimento projetado para esta despesa em termos nominais é inferior ao crescimento previsto para o PIB nominal e reflete um conjunto de medidas de política orçamental que produzem aumentos da despesa com pessoal no horizonte de projeção.

283. As medidas de política orçamental previstas no PE/2019-23 apresentam um impacto direto sobre o saldo orçamental reduzido. Este efeito assenta numa programação plurianual de medidas, em que se espera que as medidas de revisão da despesa previstas a partir de 2020 sejam capazes de compensar as restantes medidas de política orçamental, que têm, no seu conjunto, uma natureza expansionista. Na avaliação do Ministério das Finanças, tanto o efeito de 1.ª ordem sobre o saldo orçamental associado às novas medidas de política orçamental previstas no PE/2019-23, como o efeito de 2.ª ordem são reduzidos ao longo do horizonte de projeção. Deste modo, as projeções orçamentais apresentadas no PE/2019-23 são muito próximas do cenário de políticas invariantes do Ministério.

284. Contudo, quando comparado com o cenário de políticas invariantes de outras instituições, encontram-se diferenças no que respeita à componente cíclica e à componente estrutural do saldo orçamental. Essa diferença é inclusivamente visível ao nível dos resultados orçamentais de 2018. Com efeito, as projeções orçamentais do PE/2019-23 partem de uma decomposição do saldo orçamental, em 2018, com uma componente cíclica significativamente inferior à considerada por outras instituições. Considerando para esse ano um contributo do ciclo económico para o saldo orçamental semelhante ao apurado pela Comissão Europeia e pelo Conselho das Finanças Públicas e a classificação própria de medidas temporárias e/ou não recorrentes da UTAO, conclui-se que a execução da política orçamental subjacente ao PE/2019-23 se traduz numa postura pró-cíclica da política orçamental até 2023. Esta condução de política contraria a orientação expressa pelo próprio do PE/2019-23 e representa uma inversão face à política contra-cíclica que foi temporariamente implementada em Portugal em 2017 e 2018. No período 2018-2023, o efeito positivo do ciclo económico sobre o saldo orçamental reduz-se, quer isto dizer, que contribui para uma deterioração do saldo orçamental, ao contrário do que sucedeu em 2014-2018, em que a componente cíclica teve um contributo relevante para a melhoria dos resultados orçamentais alcançados.

Riscos em torno das projeções orçamentais do PE/2019-23

285. Existem riscos descendentes em torno das projeções orçamentais que decorrem do cenário macroeconómico relativamente otimista apresentado pelo Ministério das Finanças, quando comparado com outros previsores para a economia portuguesa.

286. Para além dos riscos orçamentais descendentes sobre o saldo orçamental inerentes à razoabilidade do cenário macroeconómico considerado nas projeções do PE/2019-23, a UTAO identifica também riscos orçamentais inerentes às próprias projeções orçamentais, tomando o cenário macroeconómico projetado no PE, para o período 2019-2023, como um dado.

287. A análise da elasticidade da receita fiscal e contributiva face ao PIB nominal projetado no cenário macroeconómico do PE/2019-23 sugere que as projeções da receita fiscal e contributiva sejam, em traços gerais, compatíveis com o cenário macroeconómico projetado no PE/2019-23, denotando alguma subestimação, o que é compatível com uma atitude prudente do projetor, mormente nos anos 2020, 2022 e 2023.

288. Neste contexto, se o cenário macroeconómico do Ministério das Finanças se vier a confirmar, existirá algum risco ascendente em torno da receita fiscal e contributiva e, daí, sobre o saldo orçamental. Ao nível das restantes variáveis orçamentais, identificam-se riscos descendentes sobre o saldo orçamental associados à evolução das receitas de capital e da despesa com juros. No primeiro caso, os riscos decorrem da ausência de elementos que sustentem o forte crescimento projetado para esta receita considerado nas projeções orçamentais do PE/2019-23. No segundo caso, num contexto em que as taxas de juro se encontram em níveis reduzidos numa perspetiva histórica, o elevado nível de dívida

pública resulta numa elevada sensibilidade desta despesa a possíveis aumentos da taxa de juro. O aumento da taxa de juro da dívida pública em 1 p.p. do PIB ao longo de todo o horizonte de projeção seria suficiente para anular grande parte do excedente orçamental projetado até 2023. Olhando em retrospectiva para o que aconteceu desde 2014, ressalta a ideia que a sobreorçamentação da receita de capital e da despesa de investimento é um padrão deste projetor.

289. Existem igualmente riscos descendentes sobre o saldo orçamental que decorrem da incerteza em torno da materialização dos efeitos de 1.ª ordem associados às novas medidas de política orçamental previstas no âmbito do PE/2019–23. Os riscos concentram-se, nomeadamente, ao nível das poupanças previstas para o exercício de revisão da despesa, com impacto ao nível das despesas de consumo intermédio, prestações sociais e outra despesa corrente. A escassíssima densificação destas medidas, bem como a habitual ausência de prestação de contas sobre a execução das medidas anunciadas não ajudam a credibilizar tais anúncios.

290. Não são igualmente de excluir eventuais necessidades de apoio ao sistema bancário para além das já projetados no PE/2019–23, as quais constituem, necessariamente, um fator de risco descendente em torno das projeções orçamentais, como a história recente tem demonstrado.

291. Por último, a alteração da contagem de tempo de serviço dos professores que se encontra em apreciação na Assembleia da República e não incluída nas projeções do PE/2019–2023 constitui um sério risco de aumento das despesas com pessoal das AP face ao considerado nas projeções e, por conseguinte, um fator adicional de risco em baixa sobre o saldo orçamental e, dada a natureza permanente dos aumentos, um risco em baixa o saldo orçamental estrutural.

292. Com efeito, a avaliação de impactos efetuada pela UTAO no Anexo 2 deste relatório à extensão para todas as carreiras especiais do princípio de recuperação integral do tempo de serviço prestado para efeitos de progressões remuneratórias prevê uma deterioração de 398 M€ no saldo orçamental e no saldo estrutural em ano de cruzeiro, face ao cenário do PE/2019–23. Em percentagem do PIB potencial, o saldo estrutural passa de 0,3% para 0,1%, ficando as finanças públicas mais expostas a falhar a regra do Objetivo de Médio Prazo (OMP).

Cumprimento das regras orçamentais

293. Considerando a interpretação da UTAO sobre o impacto orçamental das medidas temporárias e/ou não recorrentes, a trajetória de consolidação subjacente ao PE/2019–23 em direção ao OMP vigente no triénio 2017–2019 (0,25% do PIB), a concretizar-se, será suficiente para atingir o OMP em 2019, tendo em consideração uma margem de tolerância de 0,25 p.p. do PIB.

294. A recomendação específica dirigida a Portugal no âmbito do Semestre Europeu fixa em 0,7% o teto para a taxa de crescimento da despesa primária líquida a observar no fecho da conta das Administrações Públicas de 2019. O PE/2019–23 prevê o incumprimento desta regra, ao estimar aquela taxa em 2,9%.

295. A regra europeia para a dívida pública que se aplica a Portugal durante o período transitório 2017–2019 corresponde ao Ajustamento Estrutural Linear Mínimo (MLSA). A concretizarem-se as projeções do PE/2019–23, Portugal deverá cumprir o limite superior para o rácio da dívida pública no final do período transitório, em 2019. Posteriormente, a partir de 2020 vigorará a regra de redução de um vigésimo na parte que exceder o patamar de 60% do PIB, sendo que a concretização da projeção do PE/2019–23, também respeitará esta regra.

A estratégia orçamental e desafios económico-orçamentais a médio e longo prazos

296. Seria de esperar que o exercício de planeamento de médio prazo da política orçamental e da política económica em geral tomasse em conta as ameaças sérias que grandes desafios económico-orçamentais de médio e longo prazos estão a lançar sobre a sustentabilidade das finanças públicas e a eficácia das políticas sociais. Entre esses desafios, avultam as projeções demográficas e as dificuldades

na implementação da reforma da gestão financeira pública. Aquele exercício de planeamento con-substanciou-se na atualização divulgada a 15 de abril último do PE e do Programa Nacional de Reformas (PNR). O primeiro repto acima tem implicações negativas potencialmente muito avultadas sobre a sustentabilidade social e a sustentabilidade orçamental das políticas de saúde e pensões. Quanto mais tarde o país se preparar para enfrentar as ameaças, mais se contrairá o espaço de possibilidades de reforma e pior ficarão tanto os beneficiários como os financiadores daquelas políticas sociais. O segundo desafio prolonga, sem vantagens tangíveis, as ineficiências há muito diagnosticadas no processo orçamental português, subtraindo retorno social a todas as políticas setoriais. No enquadramento atual, que segue sem alterações de vulto desde o período pré-democrático, a gestão das finanças públicas pouco mais consegue ser do que o controlo da restrição de tesouraria da Administração Central.

297. Os alertas sobre os riscos de insuficiente pró-atividade na adaptação das finanças públicas aos riscos colocados por aqueles desafios sucedem-se, na sociedade civil e dentro das próprias Administrações Públicas. Ainda há menos de um mês, o Tribunal de Contas publicou nova auditoria ao processo de implementação da nova Lei de Enquadramento Orçamental (LEO) e do Sistema de Normalização Contabilística para as Administrações Públicas (SNC-AP). Voltou a enumerar vários fatores de risco na concretização da reforma da gestão financeira pública e identificou debilidades e riscos novos nesse processo de implementação.

298. Sobre os desafios da demografia às políticas de saúde e pensões, o PE não anuncia nenhuma medida de política nem enuncia nenhuma intenção reformista nestas áreas. O PNR dá conta de duas medidas empreendidas deliberadamente para enfrentar as ameaças do envelhecimento e de perda de população sobre o financiamento das pensões. O PE limita-se a reproduzir, em anexo e sem comentário, um quadro com a projeção de longo prazo do *Ageing Report 2018* sobre as variáveis orçamentais mais sensíveis aos efeitos do envelhecimento populacional. O PNR dá conta de duas medidas que tomou no passado (2017 e 2018) para enfrentar os riscos do desafio demográfico sobre o financiamento das pensões. Foram a consignação de parte da receita dos impostos AIMI e IRC ao Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social. De resto, apenas contém descrições de inúmeras medidas de gestão corrente tomadas durante a legislatura, mas nada acrescenta sobre a intenção de aprofundar o enfrentamento do choque demográfico. Na área da saúde, o PNR descreve inúmeras medidas passadas e algumas a concretizar em 2019, mas nenhuma desenhada deliberadamente para enfrentar as ameaças demográficas às sustentabilidades social e financeira que impendem sobre o sistema de saúde tal como hoje existe.

299. As atualizações de abril último ao PE e ao PNR não revelam a vontade de acelerar a concretização da nova LEO e do novo SNC-AP. O PE não faz qualquer referência ao enquadramento orçamental nem ao novo padrão contabilístico. O PNR diz estarem a decorrer os trabalhos de implementação da reforma da gestão financeira pública, mas nada dispõe em termos de orientações, compromissos ou medidas para superar os constrangimentos identificados pelo Tribunal de Contas e observadores qualificados do processo.

Anexo 1: Conta das Administrações Públicas

302. O presente anexo reúne os quadros com a conta projetada do sector Administrações Públicas. A Tabela 32 e a Tabela 33 apresentam a conta com valores não ajustados de medidas com efeitos orçamentais temporários e/ou não-recorrentes. Estas medidas estão identificadas e quantificadas na Caixa 2, p. 70. A unidade de medida da primeira é percentagem do PIB do período e a da segunda é milhões de euros. A Tabela 34 e a Tabela 35 apresentam a conta com valores ajustados daquelas medidas, distinguindo-se uma da outra quanto à unidade de medida (percentagem do PIB no caso da Tabela 34 e M€ no caso da Tabela 35).

303. A UTAO detetou uma aparente gralha no Quadro II.2.1 do relatório do Ministério das Finanças com o PE/2019–23. A gralha está no valor da despesa com pessoal da medida de política “mitigação de efeitos do congelamento de carreiras especiais” e está identificada na Tabela 17, p. 67. A UTAO assumiu que a gralha não foi transposta pelo MF para o cenário orçamental final, *i.e.*, o cenário que incorpora as medidas de política novas. Por isso, não acrescentou ao cenário final que recebeu do GPEARL a despesa aparentemente em falta (contribuições sociais das entidades empregadoras). Em todo o caso, o valor desta é suficientemente pequeno face à despesa total projetada pelo que, na eventualidade de a gralha ter sido transposta para o cenário final, o seu efeito será negligenciável.

Tabela 32 – Contas das Administrações Públicas: peso no PIB
(em percentagem e em p.p. do PIB)

	2018	PE/2019-23 (% do PIB)					Variação anual (p.p. do PIB)					Variação acumulada (p.p. do PIB)
		2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	
Receita total	43,5	43,8	43,7	43,9	43,2	43,0	0,3	-0,1	0,3	-0,7	-0,2	-0,5
Receita corrente	43,1	43,2	43,1	42,9	42,7	42,5	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,6
Receita fiscal	25,7	25,5	25,4	25,2	25,1	24,9	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,8
Impostos indiretos	15,3	15,3	15,2	15,2	15,1	15,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3
Impostos diretos	10,4	10,2	10,1	10,0	10,0	9,9	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5
Contribuições sociais	11,8	11,9	12,0	12,0	12,0	12,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2
Outras receitas correntes	5,6	5,8	5,7	5,7	5,6	5,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vendas	3,5	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Outra receita corrente	2,1	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Receitas de capital	0,4	0,6	0,6	1,0	0,5	0,5	0,2	0,0	0,4	-0,5	0,0	0,1
Despesa total	44,0	43,9	43,4	43,0	42,6	42,4	0,0	-0,6	-0,4	-0,4	-0,2	-1,6
Despesa corrente	40,8	40,7	40,3	39,8	39,5	39,3	-0,1	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2	-1,5
Consumo intermédio	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Despesas com pessoal	10,8	10,8	10,7	10,6	10,5	10,4	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,4
Prestações sociais	18,2	18,3	18,3	18,2	18,1	18,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Subsídios	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Juros	3,5	3,3	3,0	2,9	2,7	2,7	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	-0,8
Outras despesas correntes	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Despesa de capital	3,2	3,2	3,1	3,2	3,1	3,1	0,0	-0,2	0,1	-0,1	0,0	-0,1
FBCF	2,0	2,1	2,3	2,5	2,6	2,6	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,7
Outras despesas de capital	1,2	1,1	0,7	0,6	0,5	0,5	-0,1	-0,4	-0,1	-0,2	0,0	-0,8
Saldo global	-0,5	-0,2	0,3	0,9	0,7	0,7	0,3	0,4	0,6	-0,2	0,0	1,1
Saldo primário	3,0	3,1	3,3	3,8	3,4	3,4	0,1	0,2	0,4	-0,4	0,0	0,4
Receita fiscal e contributiva	37,5	37,4	37,3	37,2	37,1	36,9	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,6
Despesa corrente primária	37,3	37,4	37,2	37,0	36,8	36,6	0,1	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,7
Despesa primária	40,5	40,7	40,3	40,2	39,9	39,7	0,1	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	-0,8
<i>Por memória:</i>												
PIB (em mil milhões de euros)	201,6	208,5	215,7	223,5	231,4	239,6						

Fontes: Ministério das Finanças, INE e cálculos da UTAO. | Notas: Valores não ajustados de medidas temporárias nem de medidas não-recorrentes.

Tabela 33 – Conta das Administrações Públicas: valores nominais
(em milhões de euros e em percentagem)

2018	PE/2019-23 (em milhões de euros)					Taxa de variação anual (em percentagem)					Taxa de variação acumulada (em percentagem)	
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	2018-2023	
Receita total	87 714	91 255	94 179	98 163	100 089	103 120	4,0	3,2	4,2	2,0	3,0	17,6
Receita corrente	86 854	90 004	92 879	95 882	98 868	101 856	3,6	3,2	3,2	3,1	3,0	17,3
Receita fiscal	51 864	53 178	54 735	56 362	57 978	59 644	2,5	2,9	3,0	2,9	2,9	15,0
Impostos indiretos	30 873	31 894	32 841	33 909	34 914	35 902	3,3	3,0	3,3	3,0	2,8	16,3
Impostos diretos	20 991	21 283	21 894	22 453	23 064	23 742	1,4	2,9	2,6	2,7	2,9	13,1
Contribuições sociais	23 801	24 831	25 820	26 845	27 859	28 814	4,3	4,0	4,0	3,8	3,4	21,1
Outras receitas correntes	11 189	11 995	12 324	12 675	13 031	13 399	7,2	2,7	2,8	2,8	2,8	19,7
Vendas	6 982	7 189	7 411	7 649	7 890	8 139	3,0	3,1	3,2	3,1	3,2	16,6
Outra receita corrente	4 207	4 806	4 913	5 025	5 141	5 260	14,2	2,2	2,3	2,3	2,3	25,0
Receitas de capital	860	1 251	1 300	2 281	1 221	1 264	45,4	3,9	75,6	-46,5	3,5	47,0
Despesa total	88 627	91 585	93 558	96 136	98 527	101 518	3,3	2,2	2,8	2,5	3,0	14,5
Despesa corrente	82 173	84 821	86 922	89 066	91 445	94 088	3,2	2,5	2,5	2,7	2,9	14,5
Consumo intermédio	10 930	11 264	11 599	11 971	12 403	12 843	3,1	3,0	3,2	3,6	3,6	17,5
Despesas com pessoal	21 765	22 450	23 068	23 669	24 259	24 863	3,1	2,8	2,6	2,5	2,5	14,2
Prestações sociais	36 750	38 241	39 435	40 625	41 869	43 095	4,1	3,1	3,0	3,1	2,9	17,3
Subsídios	797	810	825	842	859	877	1,6	1,8	2,1	2,1	2,1	10,0
Juros	6 956	6 821	6 575	6 387	6 291	6 442	-1,9	-3,6	-2,9	-1,5	2,4	-7,4
Outras despesas correntes	4 975	5 234	5 421	5 572	5 763	5 968	5,2	3,6	2,8	3,4	3,5	19,9
Despesa de capital	6 454	6 764	6 635	7 070	7 083	7 430	4,8	-1,9	6,5	0,2	4,9	15,1
FBCF	3 965	4 382	5 065	5 670	6 034	6 343	10,5	15,6	11,9	6,4	5,1	60,0
Outras despesas de capital	2 489	2 382	1 570	1 400	1 049	1 086	-4,3	-34,1	-10,9	-25,0	3,5	-56,3
Saldo global	-913	-330	621	2 027	1 561	1 602						
Saldo primário	6 043	6 491	7 196	8 414	7 852	8 045	7,4	10,9	16,9	-6,7	2,4	
Receita fiscal e contributiva	75 664	78 009	80 555	83 207	85 837	88 457	3,1	3,3	3,3	3,2	3,1	16,9
Despesa corrente primária	75 217	78 000	80 347	82 679	85 153	87 646	3,7	3,0	2,9	3,0	2,9	16,5
Despesa primária	81 671	84 763	86 983	89 749	92 236	95 076	3,8	2,6	3,2	2,8	3,1	16,4
<i>Por memória:</i>												
PIB (em mil milhões de euros)	201,6	208,5	215,7	223,5	231,4	239,6	3,4	3,5	3,6	3,5	3,5	18,9

Fontes: Ministério das Finanças, INE e cálculos da UTAO. | Nota: Nota: Valores não ajustados de medidas temporárias nem de medidas não-recorrentes.

Tabela 34 – Conta das Administrações Públicas excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes: peso no PIB
(em percentagem e em p.p. do PIB)

2018	PE/2019-23 (% do PIB)					Variação anual (p.p. do PIB)					Variação acumulada (p.p. do PIB)	
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	2018-2023	
Receita total	43,4	43,7	43,7	43,5	43,2	43,0	0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4
Receita corrente	43,1	43,2	43,1	42,9	42,7	42,5	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,6
Receita fiscal	25,7	25,5	25,4	25,2	25,1	24,9	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,8
Impostos indiretos	15,3	15,3	15,2	15,2	15,1	15,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3
Impostos diretos	10,4	10,2	10,1	10,0	10,0	9,9	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5
Contribuições sociais	11,8	11,9	12,0	12,0	12,0	12,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2
Outras receitas correntes	5,6	5,8	5,7	5,7	5,6	5,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vendas	3,5	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Outra receita corrente	2,1	2,3	2,3	2,2	2,2	2,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Receitas de capital	0,3	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2
Despesa total	43,4	43,3	43,1	42,8	42,6	42,4	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-1,0
Despesa corrente	40,7	40,7	40,3	39,8	39,5	39,3	-0,1	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2	-1,5
Consumo intermédio	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Despesas com pessoal	10,8	10,8	10,7	10,6	10,5	10,4	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,4
Prestações sociais	18,2	18,3	18,3	18,2	18,1	18,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Subsídios	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Juros	3,5	3,3	3,0	2,9	2,7	2,7	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	-0,8
Outras despesas correntes	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Despesa de capital	2,7	2,6	2,8	3,0	3,1	3,1	-0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,4
FBCF	2,0	2,1	2,3	2,5	2,6	2,6	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,7
Outras despesas de capital	0,7	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,2
Saldo global	0,0	0,4	0,6	0,6	0,7	0,7	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0	0,6
Saldo primário	3,5	3,7	3,6	3,5	3,4	3,4	0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
<i>Por memória:</i>												
Receita fiscal e contributiva	37,5	37,4	37,3	37,2	37,1	36,9	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,6
<i>Por memória:</i>												
Despesa corrente primária	37,3	37,4	37,2	37,0	36,8	36,6	0,1	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,7
Despesa primária	40,0	40,0	40,0	40,0	39,9	39,7	0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3
<i>Por memória:</i>												
PIB (em mil milhões de euros)	201,6	208,5	215,7	223,5	231,4	239,6						

Fontes: Ministério das Finanças, INE e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

Tabela 35 – Conta das Administrações Públicas excluindo o efeito de medidas temporárias e/ou não-recorrentes: valores nominais
(em milhões de euros e em percentagem)

	2018	PE/2019-23 (em milhões de euros)					Taxa de variação anual (em %)					Taxa de variação acumulada (em %)
		2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	2018-2023
Receita total	87 548	91 059	94 179	97 172	100 089	103 120	4,0	3,4	3,2	3,0	3,0	17,8
Receita corrente	86 854	90 004	92 879	95 882	98 868	101 856	3,6	3,2	3,2	3,1	3,0	17,3
Receita fiscal	51 864	53 178	54 735	56 362	57 978	59 644	2,5	2,9	3,0	2,9	2,9	15,0
Impostos indiretos	30 873	31 894	32 841	33 909	34 914	35 902	3,3	3,0	3,3	3,0	2,8	16,3
Impostos diretos	20 991	21 283	21 894	22 453	23 064	23 742	1,4	2,9	2,6	2,7	2,9	13,1
Contribuições sociais	23 801	24 831	25 820	26 845	27 859	28 814	4,3	4,0	4,0	3,8	3,4	21,1
Outras receitas correntes	11 189	11 995	12 324	12 675	13 031	13 399	7,2	2,7	2,8	2,8	2,8	19,7
Vendas	6 982	7 189	7 411	7 649	7 890	8 139	3,0	3,1	3,2	3,1	3,2	16,6
Outra receita corrente	4 207	4 806	4 913	5 025	5 141	5 260	14,2	2,2	2,3	2,3	2,3	25,0
Receitas de capital	694	1 055	1 300	1 290	1 221	1 264	52,0	23,2	-0,7	-5,4	3,5	82,1
Despesa total	87 509	90 266	92 958	95 736	98 527	101 518	3,2	3,0	3,0	2,9	3,0	16,0
Despesa corrente	82 141	84 821	86 922	89 066	91 445	94 088	3,3	2,5	2,5	2,7	2,9	14,5
Consumo intermédio	10 930	11 264	11 599	11 971	12 403	12 843	3,1	3,0	3,2	3,6	3,6	17,5
Despesas com pessoal	21 765	22 450	23 068	23 669	24 259	24 863	3,1	2,8	2,6	2,5	2,5	14,2
Prestações sociais	36 750	38 241	39 435	40 625	41 869	43 095	4,1	3,1	3,0	3,1	2,9	17,3
Subsídios	797	810	825	842	859	877	1,6	1,8	2,1	2,1	2,1	10,0
Juros	6 956	6 821	6 575	6 387	6 291	6 442	-1,9	-3,6	-2,9	-1,5	2,4	-7,4
Outras despesas correntes	4 943	5 234	5 421	5 572	5 763	5 968	5,9	3,6	2,8	3,4	3,5	20,7
Despesa de capital	5 368	5 445	6 035	6 670	7 083	7 430	1,4	10,8	10,5	6,2	4,9	38,4
FBCF	3 965	4 382	5 065	5 670	6 034	6 343	10,5	15,6	11,9	6,4	5,1	60,0
Outras despesas de capital	1 403	1 063	970	1 000	1 049	1 086	-24,2	-8,7	3,0	5,0	3,5	-22,5
Saldo global	39	793	1 221	1 436	1 561	1 602						
Saldo primário	6 995	7 614	7 796	7 823	7 852	8 045	8,9	2,4	0,3	0,4	2,4	
<i>Por memória:</i>												
Receita fiscal e contributiva	75 664	78 009	80 555	83 207	85 837	88 457	3,1	3,3	3,3	3,2	3,1	16,9
<i>Por memória:</i>												
Despesa corrente primária	75 185	78 000	80 347	82 679	85 153	87 646	3,7	3,0	2,9	3,0	2,9	16,6
Despesa primária	80 553	83 444	86 383	89 349	92 236	95 076	3,6	3,5	3,4	3,2	3,1	18,0
<i>Por memória:</i>												
PIB (em mil milhões de euros)	201,6	208,5	215,7	223,5	231,4	239,6	3,4	3,5	3,6	3,5	3,5	18,9

Fontes: Ministério das Finanças, INE e cálculos da UTAO. | Nota: Os ajustamentos realizados encontram-se identificados na Caixa 2.

Anexo 2: Implicações orçamentais da alteração legislativa aprovada na Comissão Parlamentar de Educação e Ciência no dia 2 de maio de 2019

305. O objetivo deste anexo é avaliar o impacto orçamental de duas medidas de política alternativas.

Ambas visam recuperar tempo de serviço que esteve congelado em determinadas carreiras especiais do Estado, bem como em categorias de outras carreiras e em cargos nos quais as progressões com melhoria de posição remuneratória dependem do decurso do tempo de serviço prestado. Distinguem-se entre si, fundamentalmente, quanto à percentagem do tempo durante o qual tais progressões estiveram inibidas por força de disposições constantes das leis do Orçamento do Estado (OE) dos anos 2011 a 2017.

A2.1 Enquadramento

306. Existem algumas carreiras especiais no Estado cujo estatuto remuneratório prevê progressões com subidas de posição salarial dependentes da decurso do tempo de serviço prestado pelos trabalhadores.

De acordo com o [Comunicado do Conselho de Ministros de 4 de abril de 2019](#), essas carreiras são: Docentes de Educação Pré-Escolar e dos Ensinos Básico e Secundário, Magistrados, Oficiais de Justiça, Militares das Forças Armadas e Militares da Guarda Nacional Republicana. As progressões estiveram congeladas entre 2011 e 2017 nestas carreiras, bem como nos cargos e categorias de outras carreiras cujas promoções remuneratórias também dependam da passagem do tempo.

307. O PE/2019–23 contempla uma medida de política que prevê a recuperação parcial do tempo de serviço nas carreiras, cargos e categorias em que a progressão com efeitos remuneratórios dependa do decurso de determinado período de prestação de serviço.

Esta medida está legislada. Para os docentes do Ensino Não-Superior, a medida está desenhada no [Decreto-Lei n.º 36/2019, de 15 de março](#). Para as demais carreiras especiais, bem como para cargos e categorias, o Governo aprovou um decreto-lei autónomo, em 4 de abril último, que aguarda promulgação pelo Senhor Presidente da República (conforme [Comunicado do Conselho de Ministros](#) emitido naquele dia; a UTAO não teve acesso a este documento). Este comunicado adianta que o segundo decreto-lei aplica aos seus destinatários o mesmo princípio de recuperação parcial estabelecido para os professores do Ensino Não-Superior. O preâmbulo do diploma de 15 de março explica a racionalidade da medida. Reconhece-se o direito daqueles docentes a “70% de um escalão tipo da sua carreira, tal como a lei já previu para as carreiras gerais. Nestas, um módulo padrão de progressão corresponde a 10 pontos que, em regra, são adquiridos ao longo de 10 anos, enquanto na carreira docente o módulo padrão é de 4 anos. Como tal, os 7 anos de congelamento, que correspondem a 70 % do módulo de progressão de uma carreira geral, traduzem-se em 70% de 4 anos na carreira docente, ou seja, 2 anos, 9 meses e 18 dias”. O PE/2019–23 contém esta medida na sua programação orçamental. Como foi explicado na Secção 8.1.2, a mesma corresponde a uma medida nova de política orçamental no cenário orçamental final projetado para o período 2019–2023. O Governo reconheceu haver dotação suficiente no Orçamento do Estado de 2019 para financiar o impacto da medida no ano em curso. Por conveniência de exposição, esta medida será doravante designada como *Medida 1*.

308. No passado dia 2 de maio, a Comissão Parlamentar de Educação e Ciência aprovou uma alteração, por apreciação parlamentar, ao Decreto-Lei n.º 36/2019, que substitui o princípio da recuperação parcial pelo da recuperação integral do tempo de serviço dos docentes do Ensino Não-Superior.

Esta deliberação, só por si, não é suficiente para que o órgão legislativo competente, a Assembleia da República, consagre em lei a recuperação integral. Faltará uma deliberação em Plenário nesse sentido. Em síntese, a iniciativa

309. A alteração legislativa aprovada na comissão parlamentar, se for confirmada em plenário, só se aplicará aos docentes do Ensino Não-Superior e terá impactos orçamentais que não estão acautelados nas projeções orçamentais do PE/2019–23.

Esta alteração legislativa impactará as contas públicas através do aumento das despesas com pessoal e, em menor grau, através da receita fiscal e contributiva. A alteração legislativa tem duas vertentes:

- Antecipação para 2019 da contabilização parcial do tempo de serviço da carreira daqueles docentes especiais, em que a progressão e a mudança de posição remuneratória dependem

do decurso de determinado período de prestação de serviço legalmente estabelecido para o efeito, contabilizando 2 anos, 9 meses e 2 dias, nos termos do Decreto-Lei n.º 36/2019, de 15 de março;

- Recuperação do tempo de serviço integral da referida carreira especial (9 anos, 4 meses e 2 dias).

310. No dia 3 de maio, o Governo fez uma comunicação à imprensa⁵⁸ da qual importa destacar, para efeitos da análise neste anexo, o seguinte. Primeiro, a declaração apresenta uma quantificação do impacto da contagem integral do tempo de serviço que esteve congelado para efeitos de valorização salarial por progressão. Segundo, essa quantificação assume que o mesmo princípio é aplicado também às outras situações descritas no parágrafo 306 acima. Terceiro, a quantificação assume determinadas hipóteses quanto ao faseamento das consequências orçamentais. Quarto, a quantificação do impacto é agregada ao impacto de uma medida do OE/ 2018, que foi o descongelamento faseado das carreiras, a fim de evidenciar qual é a pressão sobre as despesas com pessoal. Por último, a nota à imprensa informa sobre o valor das remunerações a pagar aos trabalhadores abrangidos, mas não revela o impacto desta despesa pública adicional nas receitas fiscal e contributiva. Em consequência, a quantificação do Ministério das Finanças, embora contenha informação muito útil para a opinião pública e os deputados, só por si não permite apreender todos os impactos orçamentais que estão em causa na substituição da medida de recuperação parcial pela medida de recuperação integral do tempo de serviço para efeitos de valorização salarial.

311. É neste contexto, que, percebendo o interesse público no assunto, a UTAO tomou a iniciativa de estimar os impactos orçamentais da substituição de uma medida de política por outra. A natureza dos impactos permite a sua avaliação com as ferramentas analíticas desenvolvidas pela UTAO para avaliar o PE/2019–23. Em particular, é possível aproximar razoavelmente as consequências sobre o saldo estrutural e o cumprimento das regras orçamentais relativas ao Objetivo de Médio Prazo. A análise oferecida nas próximas secções foi efetuada num prazo muito curto, o último fim-de-semana, não tendo havido tempo para beneficiar de interações com o Ministério das Finanças. Em todo o caso, com os dados na Nota à Comunicação Social e no Programa de Estabilidade, a UTAO considera que as contas abaixo explicadas fornecem uma ordem de grandeza dos impactos que, sendo falível (como são todas as previsões), ajudará a uma discussão mais informada sobre a dimensão financeira da recuperação dos tempos de serviço.

A2.2 Hipóteses

312. Na presente análise, a UTAO estima o impacto de duas medidas de política. A primeira, a designar doravante por *Medida 1* por uma questão de simplicidade, é a medida de recuperação parcial do tempo de serviço prevista no PE/2019–23. Aplica-se a todas as carreiras especiais, cargos e categorias de outras carreiras cujas regras de progressão com efeitos remuneratórios exijam o decurso de determinado período de prestação de serviços. A *Medida 2* consagra a recuperação integral do tempo de serviço e aplica-se aos mesmos trabalhadores que a *Medida 1*. Deve realçar-se que a *Medida 2* analisada neste anexo não é a medida aprovada pela comissão parlamentar. Não o é por três motivos. Primeiro, a UTAO não teve tempo para obter do MF o valor das remunerações adicionais a abonar aos professores. Ao invés, dispunha desse dado para todo o universo profissional abrangido pela indexação das progressões ao tempo de serviço prestado. Consta da já citada Nota à Comunicação Social de 3 de maio. A segunda razão é a elevada probabilidade de, no caso de a recuperação integral ser atribuída aos professores, ela ter que ser estendida às outras situações profissionais com progressões dependentes do tempo de serviço prestado. A pressão política nesse sentido seria muito grande. Por isso, será mais útil para a discussão pública e no Parlamento dos próximos dias ponderar os efeitos orçamentais de uma medida de recuperação integral do tempo de serviço aplicável a todas as situações comparáveis. Finalmente, a *Medida 2* distingue-se da medida aprovada na comissão parlamentar também quanto ao gradualismo na sua implementação porque essa questão não ficou fechada na deliberação tomada. Acresce que a comunicação do MF de 3 de maio contém valores correspondentes a uma determinada trajetória de implementação da contagem do tempo integral e, por isso, a *Medida 2*

⁵⁸ [Nota à comunicação social de 03/05/2019 do Gabinete do Ministro das Finanças, intitulada "Impacto da decisão da Assembleia da República de devolução dos 9 anos 4 meses e 2 dias do tempo da carreira dos professores"](#)

adota o único faseamento que lhe permite avaliar os impactos orçamentais e esse faseamento é o que consta da referida comunicação de 3 de maio. A Tabela 36 resume, de modo comparativo, as principais características das duas medidas.

Tabela 36 – Características essenciais das medidas em avaliação

Propriedades	Medida 1	Medida 2
Recuperação do tempo de serviço congelado entre 2011 e 2017	Parcial	Integral
Está acautelada no PE/2019–23?	Sim	Não
Está prevista no OE/2019?	Sim	Não
Aplica-se a todos as carreiras, categorias e cargos no Estado em que a progressão com efeitos remuneratórios depende de determinado tempo de serviço prestado?	Sm	Sim
Acréscimo no valor das remunerações brutas a pagar aos trabalhadores envolvidos em ano de cruzeiro (milhões de euros, M€)	240	804
Há faseamento do pagamento dos acréscimos de remuneração bruta decorrentes do primeiro ano de aplicação da recuperação parcial do tempo de serviço da medida?	Sim	Sim (mas diferente do da Medida 1)
Há faseamento do pagamento dos acréscimos de remuneração bruta decorrentes do primeiro ano de aplicação da passagem de recuperação parcial para recuperação total?	Não aplicável	Sim

313. A avaliação das medidas de política neste anexo fornece uma estimativa dos seguintes impactos orçamentais de cada uma: despesa com pessoal, receita do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS), receita das contribuições de empregadores e trabalhadores para a Segurança Social e a Caixa Geral de Aposentações (CGA) e receita das contribuições dos trabalhadores para a ADSE. São também avaliados os impactos diretos no saldo orçamental e no saldo estrutural. A análise permite inferir a capacidade de qualquer uma das medidas para determinar o incumprimento de uma das regras orçamentais baseadas no chamado Objetivo de Médio Prazo previsto no Pacto de Estabilidade e Crescimento, admitindo que não são compensadas por outras medidas (de aumento da receita ou diminuição da despesa).

314. A avaliação destes impactos orçamentais tem como pressupostos os dados disponibilizados pelo Ministério das Finanças no PE/2019–23 e na Nota à Comunicação Social do dia 3 de maio de 2019. De referir que os valores adiante apresentados correspondem a encargos estimados pelo Ministério das Finanças (MF) com as carreiras especiais cuja alteração remuneratória depende do tempo de serviço. Estas carreiras estão identificadas no parágrafo 306 acima. A UTAO tomou como boas as previsões do MF quanto às remunerações brutas dos trabalhadores envolvidos em ano de cruzeiro (240 M€ na Medida 1 e 804 M€ na Medida 2). Não tem motivos para duvidar delas e não tem capacidade para as auditar, mesmo que tivesse disposto de mais tempo para completar este estudo, uma vez que a sua quantificação requer o acesso a microdados sobre funcionários públicos. A presente análise baseia-se então num conjunto de pressupostos assumidos e divulgados pelo MF no relatório do PE/2019–23 e na referida Nota à Comunicação Social. São eles:

- Impactos orçamentais diretos da Medida 1 constantes do relatório do PE/2019–23 (Quadro II.2.1, p. 14) na despesa com pessoal, na receita de IRS e na receita contributiva.
- O encargo adicional com remunerações necessário para acomodar a recuperação total do tempo de serviço em todas as carreiras especiais é de 564 M€ em ano de cruzeiro; será abonado ao ritmo de ¼ por ano, com início em 2020;
- As taxas das contribuições sociais incidem sobre as remunerações brutas dos trabalhadores e são as seguintes: 3,5% para a ADSE (legalmente a cargo dos trabalhadores) e 11% (paga pelos trabalhadores) e 23,75% (pelas entidades empregadoras) para a CGA ou a Segurança Social — perfazem 38,25% da remuneração bruta;
- A taxa média de IRS incidente sobre as remunerações brutas é 15% (nível implícito no Quadro II.2.1 do PE/2019–23);
- Os valores que constam no Quadro II.2.1 do PE/2019–23 para despesas com pessoal correspondem exclusivamente às remunerações brutas dos trabalhadores e não incluem a contribuição social da entidade patronal (23,75%), conforme explicação nos parágrafos 137 e 138 deste relatório;

- O efeito induzido das Medidas 1 e 2 na economia e a sua repercussão nas contas públicas é ignorado,⁵⁹ pelo que os exercícios de quantificação abaixo só avaliam o impacto orçamental direto das medidas. O exercício do MF no referido Quadro II.2.1 também ignora o efeito induzido;
- Ausência de restrições no acesso ao financiamento.

315. A UTAO realizou dois exercícios de avaliação do impacto orçamental direto das Medidas 1 e 2: o impacto bruto e o impacto líquido das medidas no saldo orçamental. O primeiro exercício apenas considera o lado da despesa pública. Compara, ao longo do horizonte 2019–2023, o valor da despesa com remunerações da Medida 1 inscrita no PE/2019–23 (que visa a recuperação parcial do tempo de serviço) com o valor estimado das remunerações da Medida 2 (despesa adicional necessária para se passar da recuperação parcial para a recuperação integral). O segundo exercício incorpora na análise os impactos diretos das medidas nas receitas de IRS e contribuições sociais. Compara, no mesmo horizonte temporal, a despesa e a receita da Medida 1 com a despesa e a receita da Medida 2. Note-se que as contribuições a cargo das entidades empregadoras para a Segurança Social e a CGA são simultaneamente uma receita e uma despesa das Administrações Públicas (AP), pois as entidades empregadoras integram o sector das AP. No segundo exercício, o impacto de qualquer uma das medidas na despesa com pessoal é a soma das remunerações brutas com as contribuições sociais a cargo das entidades empregadoras.

A2.3 Impacto bruto das medidas

316. A Tabela 37 quantifica os impactos sobre a despesa; neste exercício, assume-se, como fez o MF no esclarecimento público de 3 de maio, que a recuperação de tempo de serviço de parte dos trabalhadores do Estado só produz despesa. No PE/2019–23 encontra-se previsto o encargo da recuperação parcial do tempo de serviço, a efetuar de forma faseada em três anos entre 2019 e 2021, originando um aumento das despesas com pessoal de 240 M€ por ano a partir de 2021. Portanto, 240 M€ será o valor das remunerações brutas adicionais a pagar em cada ano a partir de 2021 *inclusive*. A linha 1.1 da Tabela 37 apresenta esta informação. Note-se que esta despesa já está prevista no PE/2019–23. Considere-se agora a Medida 2. Esta decompõe-se em dois efeitos na despesa. O primeiro (linha 2.1) é o acréscimo em remunerações do pessoal resultante da antecipação de efeitos da Medida 1. Recorde-se que esta medida prevê distribuir por três anos (2019 a 2021) o pagamento do encargo correspondente a um primeiro ano de cruzeiro. Portanto, o primeiro efeito da Medida 2 é reduzir o gradualismo da Medida 1, pagando 40 M€ no ano de 2019 (como já está previsto no PE/2019–23 e o Governo reconheceu estar acautelado no OE em vigor) e 200 M€, relativos ao ano de 2019, no ano 2020. No ano 2020 há que somar a esses 200 M€ as remunerações correspondentes ao segundo ano de aplicação da Medida 1, 240 M€, perfazendo o total de 440 M€ indicados na linha 2.1. A partir de 2022, paga-se o encargo anual associado à recuperação parcial do tempo de serviço, 240 M€ por ano. Torna-se numa despesa pública adicional permanente.

Tabela 37 – Avaliação do impacto bruto das medidas no saldo orçamental

(em milhões de euros, diminuição do saldo orçamental face ao cenário sem qualquer recuperação do tempo de serviço)

	2019	2020	2021	2022	2023	Ano de cruzeiro
1. Medida 1 (consta do PE/2019-23)						
1.1. Encargo bruto	40	140	240	240	240	240
2. Medida 2						
2.1. Antecipação da Medida 1	40	440	240	240	240	240
2.2. Encargo bruto para assegurar a recuperação integral do tempo de serviço		141	282	423	564	564
2.3. Encargo bruto total da Medida 2 (2.3)=(2.1)+(2.2)	40	581	522	663	804	804
3. Encargo bruto decorrente da aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1 (3)=(2)-(1)	0	441	282	423	564	564

Fonte: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

⁵⁹ Esta hipótese impede o apuramento do impacto que o acréscimo de rendimento das famílias (decorrente das remunerações adicionais pagas aos trabalhadores daquelas carreiras) tem no consumo privado e, por via dele, na receita de impostos indiretos e também no rendimento de todos os outros agentes económicos. O acréscimo deste rendimento, por sua vez, irá gerar vagas sucessivas de transações na economia, em todos os mercados, acabando por multiplicar no PIB o impacto direto das medidas de política 1 e 2. As vagas sucessivas também geram efeitos na despesa e na receita das AP.

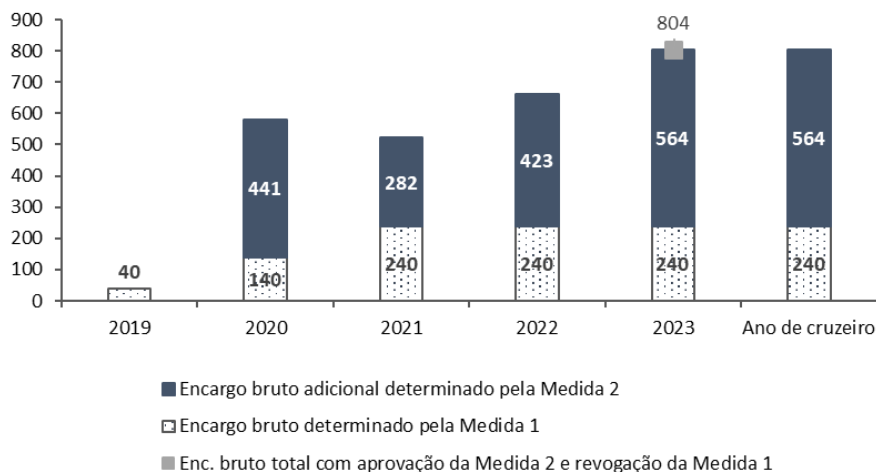
317. A Medida 2 tem um segundo efeito, como foi explicado na sua caracterização. Trata-se de pagar o complemento remuneratório necessário para assegurar o reconhecimento integral do tempo de serviço. O MF estimou em 564 M€ o valor anual desse complemento. Aceitando a vontade do MF expressa na Nota à Comunicação Social, a Medida 2 está definida de modo a repartir pelo orçamento de quatro anos (2020 a 2023) o custo do primeiro ano de aplicação do complemento. É por isso que a linha 2.2 regista 141 M€ em 2020, o dobro em 2021, o triplo em 2022 e, finalmente, o valor anual, 564 M€, em 2023. Em 2024 e anos seguintes serão pagos 564 M€, o valor do complemento remuneratório em ano de cruzeiro. Torna-se numa despesa pública adicional permanente.

318. O impacto total estimado na despesa resultante da Medida 2 cresce até 2023, estabilizando neste montante para os anos futuros. Tal impacto lê-se na linha 2.3, que é a soma dos valores indicados nas linhas 2.1 e 2.2. A partir do ano 2023 estabiliza em 804 M€ (valor em ano de cruzeiro). Torna-se permanente.

319. Importa agora comparar a despesa pública adicional das duas medidas alternativas. A Medida 1 já está orçamentada em 2019 e prevista no PE até 2023. Se, em vez da Medida 1, o poder político optar pela Medida 2, qual será o resultado nas contas públicas? Esta troca equivale a atribuir o complemento remuneratório suficiente para que o universo de trabalhadores abrangidos pelas medidas consiga passar da recuperação parcial para a recuperação total do tempo que foi congelado entre 2011 e 2017. A resposta numérica está na linha 3 da Tabela 37. A título exemplificativo, a implementação da Medida 2 custará mais 441 M€ em 2020 e mais 564 M€ do modo permanente a partir de 2023. Estes são os impactos brutos adicionais na despesa que advirão de uma eventual decisão do poder político de trocar a Medida 1 (já legislada e contabilizada no PE/2019-23) pela Medida 2. O Gráfico 92 usa a informação da Tabela 37 para apresentar as contas de outra maneira. A altura de cada barra reflete o valor total das remunerações brutas associadas à Medida 2 e decompõe-no em duas parcelas. A primeira é a despesa da Medida 1 (a que já está legislada), representada no fundo ponteadado das barras. A segunda parcela, ilustrada com fundo a cor sólida, é a despesa adicional imposta pela troca da Medida 1 pela Medida 2.

Gráfico 92 – Decomposição do impacto bruto da Medida 2 no saldo orçamental

(em milhões de euros, diminuição do saldo orçamental face ao cenário sem qualquer recuperação do tempo de serviço)



Fonte: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

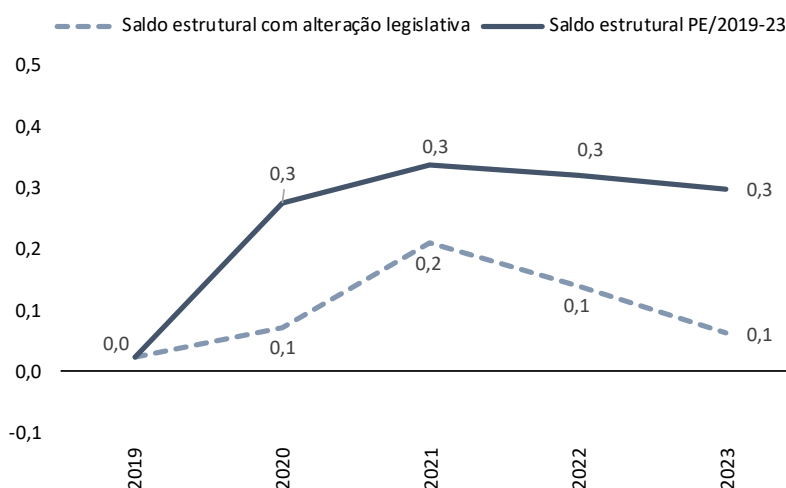
320. Os acréscimos permanentes de despesa com pessoal têm efeitos tanto no saldo orçamental como no saldo orçamental estrutural. Tendo em consideração o apuramento do saldo estrutural efetuado pela UTAO no Capítulo 10 deste relatório, torna-se relevante recalculer as componentes do saldo orçamental para refletir os efeitos da eventual aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1. A Tabela 38 e o Gráfico 93 mostram as contas. Com efeito, conclui-se que o aumento da despesa com pessoal origina um saldo orçamental e um saldo orçamental estrutural mais baixos do que os projetados no Capítulo 10, em cerca de 0,13 p.p. do PIB potencial em 2021 e 0,24% do PIB potencial em 2023 (linha 3 do painel “por memória” da Tabela 38).

Tabela 38 – Recálculo do saldo orçamental e do saldo estrutural considerando o impacto bruto da aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1
(em percentagem do PIB e do PIB potencial)

	2019	2020	2021	2022	2023
1. Saldo orçamental	-0,2	0,1	0,8	0,5	0,4
2. Medidas temporárias e/ou não recorrentes	-0,5	-0,3	0,3	0,0	0,0
3. Saldo global líquido de medidas pontuais (3=1-2)	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4
4. Componente cíclica	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4
5. Saldo estrutural (5=3-4)	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1
Variação anual do saldo estrutural	0,7	0,0	0,1	-0,1	-0,1
Por memória:					
1. Saldo orçamental PE/2019-23 (contém Medida 1)	-0,2	0,3	0,9	0,7	0,7
2. Saldo estrutural calculado pela UTAO na análise ao PE/2019-23	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3
3. Impacto no saldo orçamental e no saldo estrutural decorrente da aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1	0,00	-0,20	-0,13	-0,18	-0,24
4. Saldo orçamental com aprovação da Medida 2 e revogação da Medida 1 (1+3)	-0,2	0,1	0,8	0,5	0,4
5. Saldo estrutural com aprovação da Medida 2 e revogação da Medida 1 (2+3)	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1

Fonte: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

Gráfico 93 – Saldo estrutural do PE/2019–23 e saldo estrutural considerando o impacto bruto da aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1
(% do PIB potencial)



Fonte: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO

A2.4 Impacto líquido das medidas

321. Esta secção apresenta o segundo exercício de avaliação do impacto orçamental das medidas de política. Como foi explicado no parágrafo 315, este exercício distingue-se do anterior por acrescentar à análise as consequências fiscais e contributivas do abono de remunerações adicionais aos trabalhadores beneficiados pelas medidas. Agora, a despesa com pessoal passa a integrar as contribuições sociais das entidades empregadoras, no valor de 23,75% das remunerações brutas dos trabalhadores. Esta despesa pública também é uma receita pública e vale 23,75% das remunerações adicionais. Do lado da receita das AP há ainda a considerar os impactos no IRS (15% das remunerações adicionais) e na ADSE (3,5% das remunerações adicionais).

322. A linha 1.1 da Tabela 39 diz qual é o impacto líquido total da Medida 1. Agrava (i.e., reduz) o saldo orçamental de 2019 em 28 M€ face a uma situação sem medidas. A partir de 2021, o impacto líquido da Medida 1 no saldo orçamental vale 169 M€ e torna-se permanente. Os efeitos líquidos da Medida estão evidenciados nas linhas seguintes. As expressões aritméticas entre parênteses na coluna da esquerda são autoexplicativas. Os impactos líquidos da Medida 2 ascendem a 567 M€ em 2023 e tornam-se permanentes a partir desse momento.

Tabela 39 – Avaliação do impacto líquido das medidas no saldo orçamental

(em milhões de euros, diminuição do saldo orçamental face ao cenário sem qualquer recuperação do tempo de serviço)

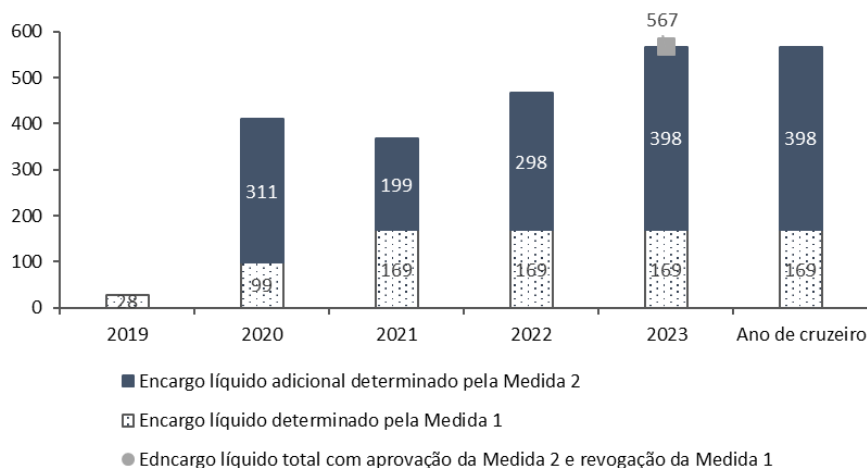
	2019	2020	2021	2022	2023	Ano de cruzeiro
1. Medida 1 (consta do PE/2019-23)						
1.1. Encargo líquido (despesa com pessoal líquida da receita de contribuições sociais e IRS) (despesa líquida projetada no PE/2019-23 * (1 + 0,2375 - 0,3825 - 0,15))	28	99	169	169	169	169
2. Medida 2						
2.1. Antecipação da Medida 1 (encargo bruto líquido da receita de contribuições sociais e IRS) (remunerações brutas * (1 + 0,2375 - 0,3825 - 0,15))	28	310	169	169	169	169
2.2. Encargo bruto para assegurar a recuperação integral do tempo de serviço, líquido de contribuições e IRS (remunerações brutas * (1 + 0,2375 - 0,3825 - 0,15))		99	199	298	398	398
2.3. Encargo líquido total da Medida 2 (2.3)=(2.1)+(2.2)	28	410	368	467	567	567
3. Encargo líquido decorrente da aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1 (3)=(2)-(1)	0	311	199	298	398	398

Fonte: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

323. Deste modo, a eventual aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1 originará para as AP um encargo líquido adicional crescente face ao cenário do PE/2019–23 (que inclui a Medida 1), desde 0 M€ em 2019 até 398 M€ em 2023. A partir de 2023, será sempre 398 M€ por ano. O Gráfico 94 ilustra, à semelhança do anterior, como é que o impacto líquido da Medida 2 no saldo orçamental se decompõe entre o impacto líquido da Medida 1 (fundo ponteadado das barras) e o impacto líquido adicional decorrente da troca da Medida 1 pela Medida 2 (fundo das barras com cor sólida).

Gráfico 94 – Decomposição do impacto líquido da Medida 2 no saldo orçamental

(em milhões de euros, diminuição do saldo orçamental face ao cenário sem qualquer recuperação do tempo de serviço)



Fonte: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO

324. Qualquer uma das medidas de política impacta direta e integralmente no saldo estrutural. Tal como no exercício anterior, também aqui os efeitos das medidas impactam permanentemente no saldo orçamental. A despesa líquida de qualquer das medidas, tal como sucedia com a despesa bruta no exercício anterior, não é afetada pelo ciclo económico nem se lhe podem reconhecer efeitos orçamentais transitórios. Por estes motivos, qualquer uma das medidas tem natureza estrutural e o impacto no saldo orçamental passa direta e integralmente para o saldo estrutural.

325. Os efeitos negativos no saldo orçamental, e consequentemente no saldo estrutural, decorrentes da aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1 variam entre –0,09 p.p. do PIB em 2021 e –0,17 p.p. do PIB em 2023. Esta informação está apurada na Tabela 40. Naturalmente, os efeitos líquidos no saldo estrutural são inferiores para todo o horizonte de projeção aos efeitos brutos identificados no primeiro exercício, visto que o impacto da despesa nos saldos é mitigado pelo impacto da receita nos mesmos.

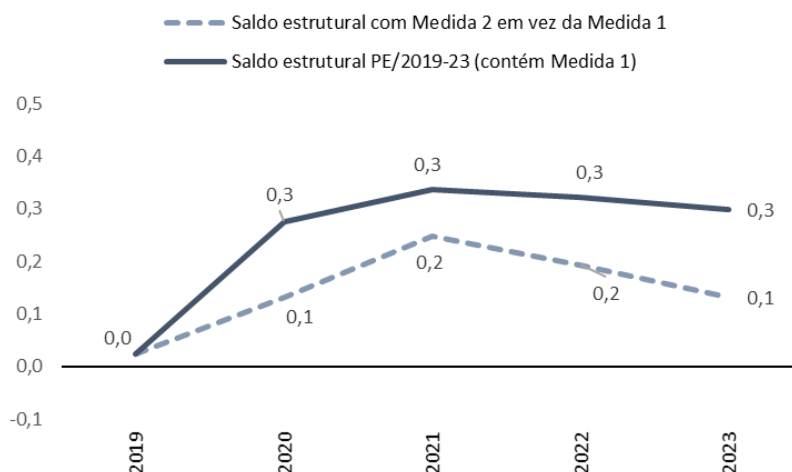
Tabela 40 – Recálculo do saldo orçamental e do saldo estrutural considerando o impacto líquido da aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1
(em percentagem do PIB e do PIB potencial)

	2019	2020	2021	2022	2023
1. Saldo orçamental	-0,2	0,1	0,8	0,5	0,5
2. Medidas temporárias e/ou não recorrentes	-0,5	-0,3	0,3	0,0	0,0
3. Saldo global líquido de medidas pontuais (3=1-2)	0,4	0,4	0,6	0,5	0,5
4. Componente cíclica	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4
5. Saldo estrutural (5=3-4)	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1
Variação anual do saldo estrutural	0,7	0,1	0,1	-0,1	-0,1
Por memória:					
1. Saldo orçamental PE/2019-23 (contém Medida 1)	-0,2	0,3	0,9	0,7	0,7
2. Saldo estrutural calculado pela UTAO na análise ao PE/2019-23	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3
3. Impacto no saldo orçamental e no saldo estrutural decorrente da aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1	0,00	-0,14	-0,09	-0,13	-0,17
4. Saldo orçamental com aprovação da Medida 2 e revogação da Medida 1 (1+3)	-0,2	0,1	0,8	0,5	0,5
5. Saldo estrutural com aprovação da Medida 2 e revogação da Medida 1 (2+3)	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1

Fonte: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

326. A aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1 deteriora o saldo estrutural face ao cenário contemplado no PE/2019–23, mas não impedirá o cumprimento das regras orçamentais relativas ao Objetivo de Médio Prazo. O Gráfico 95 evidencia o que sucederá à trajetória do saldo estrutural nos cinco anos do horizonte de programação do PE. A recuperação integral do tempo de serviço em todas as carreiras especiais, com o faseamento previsto no desenho da Medida 2, reduz os excedentes estruturais em todos os anos da projeção, embora nenhum fique abaixo do Objetivo de Médio Prazo (OMP) fixado para Portugal no triénio 2020–2022 (e que é 0% do PIB potencial nominal). Como vem de um saldo estrutural em 2018 aquém do OMP do triénio 2017–2019 (+ 0,25% do PIB potencial nominal), Portugal precisa reduzi-lo em 2019 em, pelo menos, 0,6 p.p. do produto potencial. Vê-se na última linha do painel superior da Tabela 40 que se projeta uma redução de 0,7 p.p. no caso de se implementar a Medida 2. Como nos anos seguintes o saldo estrutural projetado supera o novo OMP, não há limite inferior a respeitar na variação do saldo estrutural. Se se partir do princípio que a estimativa do MF para o saldo estrutural é realista, então, mantendo-se tudo o resto constante, não se espera que da adoção da Medida 2, com as características acima descritas, Portugal passe a incumprir as regras orçamentais relativas ao OMP. Em todo o caso, ficaria mais vulnerável a surpresas descendentes, sobretudo nos anos 2020 e 2023.

Gráfico 95 – Saldo estrutural do PE/2019–23 e saldo estrutural considerando o impacto líquido da aprovação da Medida 2 com revogação da Medida 1
(% do PIB potencial)



Fonte: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

327. Contudo, existem dúvidas sobre a plausibilidade da trajetória do saldo estrutural projetada no PE/2019–23. Se elas se confirmarem, a troca da Medida 1 pela Medida 2 irá acentuar o risco de incumprimento da regra de convergência para o OMP. A UTAO alertou na Subsecção 5.1.2 e na Secção 9.2 acima que o saldo estrutural para o período 2019–23 projetado no PE tem duas vulnerabilidades. São elas a dimensão das medidas temporárias e/ou não-recorrentes e a componente cíclica considerada

para o saldo orçamental em 2018. A UTAO considerou um conjunto de medidas com efeitos transitórios com impacto no saldo orçamental de 2018 inferior em 0,3% do PIB. Quanto à segunda vulnerabilidade, note-se que o MF usou uma componente cíclica de montante equivalente a 0,4% do PIB potencial na passagem do saldo orçamental de 2018 ao saldo estrutural desse ano, que constitui o ponto de partida do PE para as projeções de 2019 a 2023. O parágrafo 196 (p. 92) sublinhou o facto de a componente cíclica usada pelo MF no PE/2019–23 ser bem menor do que a que o CFP e a CE usaram nas respetivas projeções até abril último, de 0,7% do PIB. Ora o saldo estrutural é muito sensível àquela grandeza. Note-se que se usasse uma componente no valor de 0,7% do PIB potencial e considerando a classificação de medidas temporárias e/ou não-recorrentes realizada pela UTAO na Secção 8.2 o saldo estrutural seria – 0,7% do PIB potencial em 2018, em vez dos – 0,1% do PIB potencial considerado nas projeções do MF. Dadas as duas vulnerabilidades do saldo estrutura projetado pelo MF para o período 2019 a 2023, a UTAO considera existirem riscos descendentes sobre essa projeção. Nestas circunstâncias, a UTAO considera que a adoção da Medida 2 em vez da Medida 1, ao ter um impacto negativo sobre o saldo estrutural em todos os anos do horizonte de projeção, agrava a probabilidade de poderem ser incumpridas duas regras: i) manter o saldo estrutural em níveis compatíveis com o OMP⁶⁰ e ii) realizar o esforço mínimo de convergência em direção ao OMP no caso de i) acontecer.

⁶⁰ Considera-se que o saldo estrutural é compatível com o OMP quando a diferença entre os dois exceder não é significativa. Para um EM que ainda não tenha atingido o OMP, o desvio é considerado significativo se for igual ou superior a 0.5 p.p. do PIB potencial num dado ano ou de, pelo menos, 0,25 p.p. do PIB potencial em média de dois anos consecutivos.



UTAO | UNIDADE TÉCNICA DE APOIO ORÇAMENTAL

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

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