

# PE



## PROGRAMA DE ESTABILIDADE

2023 - 2027

XXIII GOVERNO CONSTITUCIONAL

<http://www.portugal.gov.pt>



Elaborado com informação disponível até ao dia 14 de abril de 2023.

**MINISTÉRIO DAS FINANÇAS**

Av.ª Infante D. Henrique, 1

1149-009 LISBOA

• Telefone: (+351) 21.881.6820 • Fax: (+351) 21.881.6862

<http://www.portugal.gov.pt>



**REPÚBLICA  
PORTUGUESA**

XXIII GOVERNO CONSTITUCIONAL

## Índice

<b>CAPÍTULO 1</b> .....	<b>7</b>
I. Enquadramento .....	7
<b>CAPÍTULO 2</b> .....	<b>9</b>
II. Contexto macroeconómico .....	9
II.1. Desenvolvimentos recentes.....	9
II.2. Cenário macroeconómico 2023-2027.....	26
<b>CAPÍTULO 3</b> .....	<b>33</b>
III. Saldo e dívida das Administrações Públicas.....	33
III.1. Desenvolvimentos recentes das finanças públicas.....	33
III.2. Perspetivas orçamentais de médio prazo 2023-2027.....	35
III.3. Dívida pública.....	46
<b>CAPÍTULO 4</b> .....	<b>49</b>
IV. Análise de sensibilidade: riscos e cenários alternativos.....	49
<b>CAPÍTULO 5</b> .....	<b>57</b>
V. Sustentabilidade das finanças públicas.....	57
V.1. Análise de sustentabilidade.....	57
<b>CAPÍTULO 6</b> .....	<b>59</b>
VI. Qualidade das finanças públicas .....	59
VI.1. Reforma e Modernização da Gestão Financeira Pública.....	59
VI.2. <i>Spending Review</i> .....	64
Anexo 1- Quadros de reporte.....	67
Anexo 2- Quadro Plurianual das Despesas Públicas.....	75
Anexo 3- Parecer do Conselho das Finanças Públicas sobre as previsões macroeconómicas subjacentes ao Programa de Estabilidade 2023-2027 .....	79

## Índice de Caixas

Caixa 1. Apoios públicos beneficiaram mais as famílias mais vulneráveis .....	13
Caixa 2. Evolução e perspetivas dos preços dos produtos energéticos e alimentares .....	20
Caixa 3. Cenário de subida generalizada de taxas de juro tem um impacto material na despesa com juros da República .....	40
Caixa 4. Contributo para a elaboração do Programa de Estabilidade - Comunicação da Comissão Europeia que define orientações para um quadro de governação económica da União Europeia revisto.....	46

## Índice de Gráficos

Gráfico II. 1. Taxa de inflação .....	11
Gráfico II. 2. Preços das matérias-primas .....	11
Gráfico II. 3. PIB – Portugal e área do euro.....	12
Gráfico II. 4. Estadias de não-residentes em estabelecimentos de alojamento turístico, por país de residência .....	12
Gráfico II. 5. Impacto dos apoios às famílias por decil de rendimento disponível .....	15
Gráfico II. 6. Evolução do Emprego.....	18
Gráfico II. 7. Taxa de Desemprego e Taxa de Atividade.....	18
Gráfico II. 8. Preços da energia.....	19
Gráfico II. 9. Taxas de juro diretoras .....	19
Gráfico II. 10. Indicadores de confiança.....	21
Gráfico II. 11. Indicador diário de atividade económica.....	21
Gráfico II. 12. Evolução das vendas de veículos ligeiros de passageiros .....	22
Gráfico II. 13. Fatores limitativos à construção e obras públicas .....	22
Gráfico II. 14. Contributos para a inflação (IHPC) em Portugal .....	24
Gráfico II. 15. Decomposição da taxa de variação homóloga do IPC por contributo temporal....	24
Gráfico II. 16. Índice Harmonizado de Preços no Consumidor .....	25
Gráfico II. 17. IHPC – março 2023.....	25

Gráfico II. 18. População (fevereiro de 2023).....	25
Gráfico II. 19. Desemprego por oferta disponível.....	25
Gráfico II. 20. PIB, Investimento e Exportações .....	29
Gráfico II. 21. Evolução da inflação .....	29
Gráfico II. 22. Evolução do mercado de trabalho .....	30
Gráfico II. 23. Balança Corrente e de Capital.....	30
Gráfico III. 1. Contributos para a variação do saldo das Administrações Públicas (2021 e 2022) .....	34
Gráfico III. 2. Saldo das Administrações Públicas .....	37
Gráfico III. 3. Decomposição da Despesa .....	38
Gráfico III. 4. Decomposição da Receita .....	40
Gráfico III. 5. Evolução das taxas Euribor e da taxa de Facilidade de Depósito no BCE.....	41
Gráfico III. 6. Taxa de Juro das Obrigações para o Prazo de 10 Anos .....	42
Gráfico III. 7. Comparação das perspetivas para a Taxa de Juro da OT a 10 Anos, com a taxa de juro média das OT, BT e Empréstimos Oficiais a vencerem-se em cada ano.....	43
Gráfico III. 8. Comparação de taxas de referência no momento do Programa de Estabilidade 2022-2026 versus verificadas atualmente para o Programa de Estabilidade 2023-2027.....	43
Gráfico III. 9. Previsão de Encargos Anuais com Juros .....	43
Gráfico III. 10. Dívida pública dos países mais endividados da UE .....	47
Gráfico III. 11. Dívida pública .....	47
Gráfico III. 12. Dinâmica da Dívida Pública 2020-2022 .....	47
Gráfico III. 13. Taxas médias de colocação de OT e BT.....	47
Gráfico III. 14. Evolução da dívida pública 2023-2027 .....	48
Gráfico III. 15. Dinâmica da Dívida Pública 2023-2027 .....	48
Gráfico IV. 1. Variação do crescimento da procura externa em 2 p.p. ....	51
Gráfico IV. 2. Variação do preço do petróleo em 20%.....	52

Gráfico IV. 3. Variação da taxa de juro de curto prazo e de médio e longo prazo em 1 p.p. ....	53
Gráfico IV. 4. Variação do crescimento da procura interna em 1p.p.....	54
Gráfico V. 1. Dívida pública (projeção e choques) .....	58
Gráfico V. 2. Dívida pública (simulação estocástica) .....	58

## Índice de Quadros

Quadro II. 1. Enquadramento Internacional – Principais Hipóteses .....	27
Quadro II. 2. Cenário macroeconómico .....	27
Quadro II. 3. Previsões de outras instituições 2023-2027 .....	31
Quadro III. 1. Principais medidas de política orçamental .....	36
Quadro III. 2. Conta das Administrações Públicas 2023-2027 .....	38
Quadro III. 3. Indicadores orçamentais - saldo e despesa para 2023-2027.....	45
Quadro III. 4. Critério da dívida para 2023-2027 .....	45
Quadro III. 5. Dinâmica da Dívida Pública 2022-2027 .....	48
Quadro V. 1. Projeção da dívida - cenário determinístico de referência .....	57

# CAPÍTULO 1

## I. Enquadramento

À elevada incerteza que continuamos a atravessar, o Programa de Estabilidade de 2023-2027 responde com uma estratégia assente em princípios de equilíbrio e sustentabilidade.

Os riscos são bem conhecidos. O conflito gerado pela invasão da Ucrânia pela Rússia prossegue sem um fim à vista, num contexto de relevantes tensões geopolíticas. As pressões inflacionistas dos últimos anos, que começam a recuar, continuam, ainda assim, a pesar sobre o custo de vida. E a subida das taxas de juro juntou-se agora ao fardo financeiro que pesa sobre as famílias e empresas.

Ponderados os desafios, o Programa de Estabilidade 2023-2027 antecipa que o crescimento económico nacional estabilize em torno dos 2% ao ano, permitindo uma contínua convergência do rendimento nacional com a média europeia. Tal será possível com uma estratégia financeira de médio prazo suportada no reforço de rendimentos das famílias, na priorização das políticas sociais e do investimento público e no crescimento das exportações.

Perante a incerteza, o Programa de Estabilidade responde com equilíbrios.

Equilíbrio entre as receitas e as despesas públicas, dando continuidade à estratégia de contas certas dos últimos anos; e equilíbrio entre as remunerações dos trabalhadores, o rendimento das empresas e os impostos que suportam as políticas públicas; e ainda equilíbrio entre o aumento do custo de vida gerado pela inflação e as medidas de apoio ao rendimento.

Ao longo do período de previsão prevêem-se saldos orçamentais próximos do equilíbrio, uma opção política fundamental, por permitir ao Estado avançar com os apoios e respostas sociais robustas e adequadas às necessidades de cada momento.

Ao mesmo tempo, o peso das remunerações na economia deverá estabilizar em torno dos 48% do PIB. Este valor será superior ao da média da União Europeia ao longo de todo o horizonte e resulta da aposta que tem sido feita na valorização dos rendimentos dos trabalhadores. O reforço progressivo e sustentado do salário mínimo nacional, o Acordo de Médio Prazo de Melhoria dos Rendimentos, dos Salários e da Competitividade com efeito no setor privado e a valorização salarial dos trabalhadores da Administração Pública contribuem para esta evolução.

O Programa de Estabilidade aponta ainda para uma redução relevante da carga fiscal sobre o rendimento dos trabalhadores, que começou já em 2023, será intensificada 2024, e ascenderá a uma redução da carga fiscal nesta sede de cerca de 2 000 milhões de euros anuais a partir de 2027. Também aqui se procura um maior equilíbrio entre o rendimento dos trabalhadores e os impostos que suportam. Finalmente, é também um programa de equilíbrio na medida em que continua a prever ambiciosos apoios sociais para os que mais necessitam, consistente com a estratégia seguida até aqui – que, como se mostra numa análise inédita aos apoios ao rendimento promovidos em 2022, foi particularmente relevante para os grupos populacionais com menores rendimentos.

Mas o Programa de Estabilidade é também um instrumento de promoção da sustentabilidade de longo prazo da economia nacional.

Nessa medida, começa por assegurar a sustentabilidade das finanças públicas. Fá-lo através da redução gradual e sustentada da dívida pública que ficará para as gerações futuras; mas também do reforço do investimento público, fundamental para suportar o crescimento nas próximas décadas; e da consolidação de um tecido produtivo crescentemente orientado para os mercados externos. É também uma estratégia com uma preocupação transversal de reforçar o Estado Social.

Assim, a dívida pública apresentará uma trajetória descendente, reduzindo para um nível inferior a 100% do PIB já em 2025 e, progressivamente, até aos 92% no último ano da projeção. Este esforço representa uma poupança média anual em juros (face à manutenção da dívida pública no nível de 2022) de cerca de 1 200 milhões de euros entre 2023 e 2027, atingindo os 2 000 milhões de euros em 2027. Este é dinheiro que assim é canalizado para outras medidas de política pública. São menos custos para o Estado que fica com mais recursos disponíveis para famílias e empresas e para a prestação de serviços públicos de qualidade.

O investimento público, que ultrapassará este ano o pico histórico registado em 2011, deverá continuar a recuperar a um ritmo médio anual de cerca de 10%. Também a taxa de investimento financiado por fundos nacionais deverá atingir um nível historicamente elevado. As exportações, por seu lado, deverão continuar a representar cerca de metade da riqueza produzida.

Ao mesmo tempo, o Estado Social continuará a ser reforçado. Além do apoio às famílias mais vulneráveis já em vigor e que representa 580 milhões de euros em 2023, e de um adicional a pensões em pagamento já este ano, o Programa de Estabilidade prevê a atualização regular das pensões definida legalmente; estipula ainda o aumento do Indexante dos Apoios Sociais (IAS) em todos os anos da projeção, refletindo-se diretamente em maiores prestações sociais aos seus beneficiários; e reforça o esforço nacional nos orçamentos da saúde e da educação.



## CAPÍTULO 2

### II. Contexto macroeconómico

#### II.1. Desenvolvimentos recentes

##### O Ano de 2022

###### Economia Internacional

No ano passado, a economia mundial ficou marcada por um abrandamento económico, uma aceleração da inflação e um processo de normalização da política monetária na área do euro, no Reino Unido e nos Estados Unidos da América (EUA). Estes fenómenos foram os três principais acontecimentos económicos no primeiro ano subsequente ao choque decorrente da pandemia de COVID-19 em 2020-2021, ainda que os seus efeitos não estivessem totalmente ultrapassados, continuando a verificar-se impactos na atividade económica em algumas regiões do globo, sobretudo na Ásia.

De facto, a atividade económica mundial registou um abrandamento significativo, tendo o PIB desacelerado para um crescimento de 3,4% (6,2% em 2021). Esta evolução reflete sobretudo as consequências da invasão da Ucrânia pela Rússia, designadamente o aumento do preço dos bens energéticos e nos mercados de matérias-primas industriais e alimentares, causadoras de elevada incerteza no panorama geopolítico e de uma retração na confiança dos agentes económicos.

O crescimento do PIB abrandou para 2,1% nos EUA, 3% na China e 4% no Reino Unido (5,9%, 8,1% e 7,6%, respetivamente, em 2021). Na área do euro, o PIB apresentou um recuo menos acentuado, tendo crescido 3,5% em 2022 (5,3% em 2021). Destaca-se a manutenção de um crescimento de 5,5% em Espanha, fruto de uma recuperação mais tardia e incompleta dos impactos da pandemia, e um abrandamento generalizado nos restantes principais parceiros comerciais de Portugal (França, Alemanha, Itália).

Concomitantemente, o crescimento do comércio mundial de bens e serviços desacelerou para 5,1% em termos homólogos (10,6% em 2021), com destaque para um abrandamento mais pronunciado das trocas dos países emergentes e em desenvolvimento. O enfraquecimento deste dinamismo foi particularmente notório do final do ano, com uma quebra de 0,3% do comércio mundial de mercadorias no quarto trimestre, a primeira retração desde o quarto trimestre de 2020, com destaque para a diminuição de 3% em termos homólogos das exportações dos países emergentes e em desenvolvimento, sendo particularmente expressiva para a diminuição das exportações da China (-7,6%).

Na área do euro, em termos setoriais, a atividade económica apresentou um crescimento robusto nos serviços (onde a recuperação da atividade turística foi importante), acompanhado de um forte dinamismo do mercado de trabalho, associado, em parte, à forte retoma no período pós-pandemia. Para tal, foi significativa a conjugação dos elevados níveis de poupanças acumuladas pelas famílias com o levantamento de restrições à atividade económica, que geraram dinâmica no consumo. Este fenómeno foi ainda reforçado pelos apoios públicos concedidos pelos governos dos diferentes países com vista a mitigar o aumento expressivo da taxa de inflação e a rápida subida das taxas de juro.

Adicionalmente, as perspetivas mais pessimistas resultantes da revisão de cenários em face dos impactos do conflito bélico<sup>1</sup>, que apontavam para a possibilidade de uma recessão técnica no quarto trimestre do ano, não se concretizaram. A redução dos preços de energia, em particular do gás natural, um inverno mais ameno do que o habitual e as medidas postas em prática para concretizar a política europeia de redução da dependência energética da Rússia (que permitiram um alívio dos custos de produção das empresas) foram também fatores determinantes.

As pressões inflacionistas, que já vinham emergindo em 2021 intensificaram-se em 2022, quer nas economias avançadas, quer nos países emergentes (com exceção da China). Esta pressões deveram-se principalmente à subida dos preços dos bens energéticos (petróleo, gás natural e eletricidade), das matérias-primas extrativas e de produtos alimentares, resultado em larga medida do conflito militar, agravado pela persistência de problemas nas cadeias globais de abastecimento, embora estes tenham registado um alívio progressivo ao longo do ano.

Os preços das matérias-primas energéticas, em particular, registaram uma subida considerável de 133,4% no mês imediatamente a seguir à invasão da Ucrânia pela Rússia, refletindo um alto nível de volatilidade, num contexto de receios de disrupção nos mercados. O preço do petróleo (*Brent*) chegou a alcançar os 117,7 dólares por barril em junho e o preço do gás natural (*Dutch TTF*) cresceu acima de 300% entre fevereiro e agosto, com um pico de 276,75 euros por MWh a 22 de agosto. Na segunda metade do ano, as preocupações com o crescimento mundial aliviaram as pressões sobre os preços de bens energéticos, num potencial contexto de uma procura mais fraca. No entanto, em dezembro, os preços das matérias-primas energéticas continuavam superiores aos valores pré-pandemia (dezembro de 2019): 718,8% no caso do gás natural e 25% no caso do petróleo (8,9% e 1% face a dezembro de 2021).

Destaca-se, igualmente, a aceleração dos preços dos bens alimentares observada em todos os países da área do euro, com o respetivo índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC) a registar uma variação homóloga de 13,8% em dezembro. Esta aceleração foi impulsionada pela subida dos preços internacionais dos produtos alimentares e dos fertilizantes, que se intensificou com a invasão russa da Ucrânia, bem como um contexto de seca em diversos países europeus. De acordo com a Organização das Nações Unidas para Alimentação e Agricultura (FAO), o índice de produtos alimentares aumentou 14,3% em termos médios no ano de 2022, com destaque para os laticínios (19,5%) e para os cereais (17,9%). De acordo com os dados do Fundo Monetário Internacional (FMI), os fertilizantes registaram uma variação de 70% em termos médios face ao ano anterior. Na área do euro, o índice de preços no produtor aponta um crescimento de 40,6% em termos médios do preço dos bens alimentares.

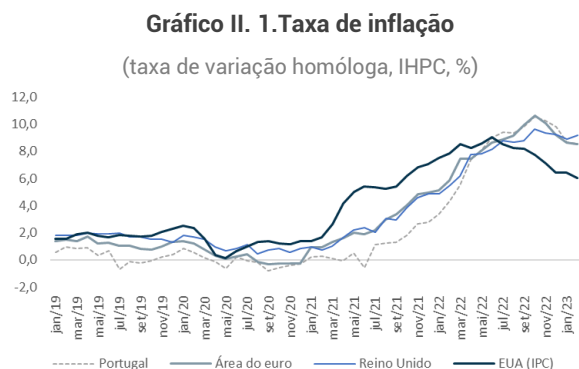
Com efeito, a produção e capacidade de exportação foram negativamente afetadas nos países envolvidos no conflito, que são fornecedores importantes de bens alimentares específicos (milho, trigo, sementes oleaginosas) e de fertilizantes. A subida acentuada dos preços da energia repercutiu-se também nestes produtos, dado o respetivo impacto sobre os custos de transporte na distribuição alimentar e o uso intensivo de bens energéticos na produção de fertilizantes.

No caso da área do euro, a depreciação significativa do euro face ao dólar (cuja desvalorização média foi de 11% em termos homólogos em 2022) agravou a perda de termos de troca, desempenhando ainda um papel de relevo. No caso da taxa de câmbio nominal efetiva, em que se considera um conjunto de 42 países

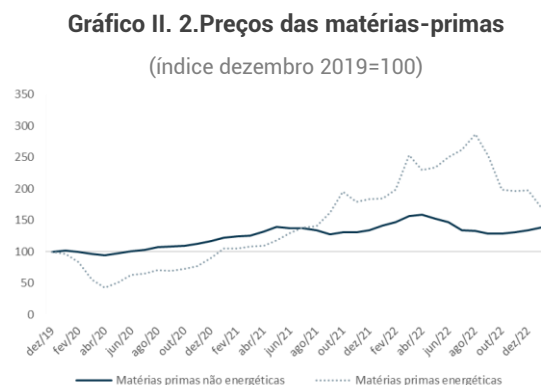
<sup>1</sup>Em setembro de 2022, por exemplo, o BCE projetava uma relativa estagnação da economia da área do euro no terceiro trimestre (0,1% de crescimento em cadeia), seguido de uma contração ligeira (-0,1%). Estes valores contrastam com um crescimento de 0,4% e uma estabilização do produto, respetivamente. No seu cenário de risco, apontava para uma quebra do PIB de -0,3% em 2022 e de -1,8% em 2023.

concorrentes, a depreciação foi menos significativa, 3,4%, o que compara com uma apreciação de 7,4% na taxa de câmbio nominal efetiva dos EUA.

Neste país, a taxa de inflação atingiu o pico em junho de 2022 (9,1%), o valor mais elevado dos últimos quarenta anos. Na área do euro, o máximo histórico foi atingido em outubro (10,6%), resultando num aumento médio anual de 8,4% (2,6% em 2021) com destaque para crescimentos de 37% e 10,4%, respetivamente, dos preços de energia e de produtos alimentares não transformados (13,2% e 1,7%, respetivamente, em 2021). A taxa de inflação subjacente, (excluindo os produtos energéticos e alimentares não transformados), atingiu os 4,8% (1,5% em 2021).



Fonte: Eurostat; Bureau of Labor Statistics.



Fonte: FMI.

Esta instabilidade dos preços levou à normalização da política monetária por parte dos bancos centrais na tentativa de conter a escalada da inflação, o que se traduziu – *inter alia* – na subida progressiva das taxas diretoras nos EUA, no Reino Unido e na área do euro. Neste contexto, o Banco Central Europeu (BCE) aumentou, pela primeira vez desde 2011, as taxas de juro diretoras do Eurosistema, alcançando, no final do ano, um aumento acumulado de 250 pontos base (p.b.) face a 2021<sup>2</sup>. No final do ano, a taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez situou-se em 2,75%, a taxa de juro das operações principais de refinanciamento situou-se em 2,5% (*taxa refi*) e a taxa de juro da facilidade permanente de depósito situou-se em 2%. A Reserva Federal dos Estados Unidos subiu a taxa de juro diretora (*fed funds*) para o intervalo de 4,25%-4,5% no final do ano (aumento acumulado de 425 p.b.), tendo o Banco de Inglaterra subido as suas taxas de juro diretoras ao longo de 2022 até aos 3,5% (acréscimo de 325 p.b. face ao final de 2021). Verifica-se, assim, que as taxas de juro de curto e longo prazo, em ambas as costas atlânticas, registaram uma tendência ascendente ao longo de 2022.

No caso do BCE, em dezembro de 2021, foi ainda anunciado o fim das compras líquidas do programa de compra de ativos devido a emergência pandémica (PEPP), com reinvestimentos até final de 2024. A política monetária do BCE tornou-se mais restritiva, com a mencionada subida das taxas de juro diretoras e o aperto monetário orientado (*quantitative tightening*), invertendo o rumo seguido entre 2015 e 2021, visando a redução da dimensão do balanço do BCE. Assistiu-se também ao fim das compras líquidas do programa de compra de ativos (APP) e à aprovação do Instrumento de Proteção da Transmissão (IPT), a fim de

<sup>2</sup> Verificaram-se um aumento de 50 pontos base a 21 de julho, aumentos de 75 pontos base a 8 de setembro e 27 de outubro (os maiores da história da moeda única) e um aumento de 50 pontos base a 15 de dezembro.

garantir uma transmissão eficaz e uniforme da política monetária, particularmente num contexto de normalização.

Por outro lado, e em linha com a recuperação da economia pós COVID-19, o mercado de trabalho evoluiu muito favoravelmente em 2022, com uma diminuição significativa da taxa de desemprego na generalidade das economias avançadas. A taxa de desemprego da OCDE foi de 4,9% no final do ano (o valor mais baixo desde 2001), não obstante as diferenças de nível entre países. No caso dos EUA, a taxa de desemprego desceu para o nível mais baixo dos últimos 50 anos (3,5% no final do ano) e na área do euro recuou para 6,7% em dezembro, valor historicamente baixo. Neste contexto, surgiram tensões provocadas pela escassez de recursos humanos em alguns setores de atividade na área do euro que, em acumulação com a escalada da taxa de inflação, resultaram numa aceleração das remunerações do trabalho (aumento de 4,6% em 2022, face a um aumento de 3,9% em 2021).

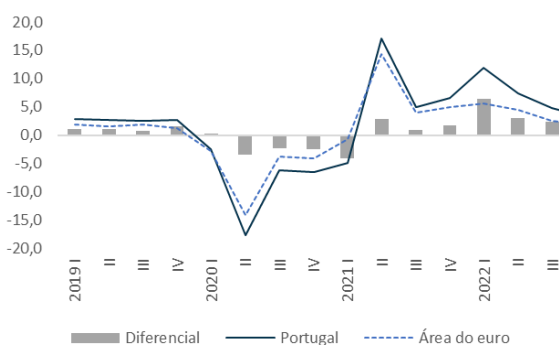
### Economia Portuguesa

No ano de 2022 a economia portuguesa cresceu 6,7% (5,5% em 2021), registando o crescimento anual mais elevado dos últimos 35 anos, e quase o dobro comparativamente ao registado na área do euro (3,5%). Este desempenho é parcialmente justificado pela existência de alguns efeitos de base (queda do PIB nos anos marcados pela pandemia), mas também pela forte recuperação da atividade turística e pela dinâmica positiva do mercado de trabalho, não obstante os condicionamentos externos associados à crise energética e à incerteza geopolítica. Em termos intra-anuais, os efeitos de base foram evidentes no primeiro trimestre do ano, com o PIB a registar uma taxa de crescimento em cadeia de 2,3%, regressando ao seu nível pré-pandemia. No segundo trimestre, registou-se uma desaceleração da atividade económica para os 0,2% e, nos dois últimos trimestres do ano, o PIB estabilizou num crescimento em cadeia de 0,3%. Quando comparado com o primeiro semestre, o PIB cresceu 0,6% na segunda metade do ano, um valor que superou a estabilização inscrita nas previsões do Orçamento do Estado para 2023 apresentadas em outubro de 2022.

Com este crescimento, a produção na economia portuguesa ultrapassou o nível pré-pandémico, estando em 2022 o PIB 3,2% acima do nível de 2019.

**Gráfico II. 3. PIB – Portugal e área do euro**

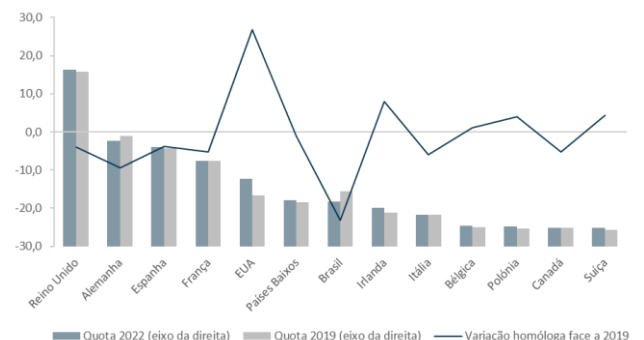
(taxa de variação homóloga, %)



Fonte: INE; Eurostat.

**Gráfico II. 4. Estadias de não-residentes em estabelecimentos de alojamento turístico, por país de residência**

(taxa de variação face a 2019, %)



Nota: Os países reportados têm quota, em 2019 e 2022, superior a 1,5% no total de estadias de não residentes.

Fonte: INE.

A atividade turística evoluiu de forma positiva, com um crescimento do número de dormidas de 86,4% e praticamente igualando os níveis pré-pandémicos (-0,8% face a 2019), apesar da quebra na evolução do mercado externo face a 2019 (-4,9%), que foi parcialmente compensada pelas dormidas de residentes (mais 8,7% no mesmo período). Em abril, o número de dormidas superou pela primeira vez os valores pré-pandémicos, sendo sistematicamente superior aos valores verificados em 2019 desde julho e registando-se em agosto um máximo histórico (9,9 milhões de dormidas). De entre os principais destinos europeus similares, Portugal ocupou a segunda posição no que respeita à recuperação da atividade turística face a 2019. O mercado norte-americano, com uma quota de 7,4%, foi o que registou o maior crescimento, tendo aumentado 26,9% em relação a 2019. Relativamente aos proveitos, o rendimento médio por quarto disponível (RevPar) atingiu em 2022 os 56,2 euros, o valor anual mais elevado da série histórica, correspondendo a um crescimento de 13,8% face a 2019.

A procura interna contribuiu positivamente para o crescimento do PIB (4,7 pontos percentuais – p.p.), embora de forma menos acentuada face a 2021 (5,8 p.p.). A aceleração do crescimento do consumo privado para os 5,8% (4,7% em 2021), a taxa mais elevada desde 1995, permitiu que este se encontre 2,9% acima do nível pré-pandémico. Por contrapartida, o investimento (FBCF) cresceu, ainda que de forma menos expressiva que em 2021 (3% em termos reais, depois de ter crescido 8,7% no ano anterior), situando-se, no entanto, 9,5% acima de 2019. O peso do investimento no produto (20,3%) foi superior ao registado em 2019 (18,1%).

Para o crescimento real de 5,8% do consumo privado contribuiu o dispêndio de poupanças acumuladas e consumos adiados durante os dois anos marcados pelo período pandémico. Ao longo do ano, com condições progressivamente mais desfavoráveis, e uma deterioração da confiança dos consumidores, num contexto de inflação crescente e de aumentos de taxas de juro, o consumo desacelerou, chegando a uma variação em cadeia de -0,4% em termos reais, no último trimestre. As medidas extraordinárias de apoio às famílias tomadas pelo Governo (com destaque para o programa *Famílias Primeiro* que explicou mais de 5% do rendimento disponível bruto nesse trimestre), deram um contributo importante no suporte ao consumo privado, tendo em conta o seu enfoque no apoio a famílias com menores rendimentos e maior propensão ao consumo.

#### **Caixa 1. Apoios públicos beneficiaram mais as famílias mais vulneráveis**

No ano de 2022, o Governo introduziu diversas medidas de apoio ao rendimento das famílias para mitigar o impacto da inflação no rendimento disponível. Destacam-se o apoio extraordinário às famílias mais vulneráveis e o pacote *Famílias Primeiro*.

O apoio às famílias mais vulneráveis correspondeu a um apoio monetário total de 360 euros, com a elegibilidade restrita às famílias beneficiárias da tarifa social de eletricidade e às famílias em que pelo menos um elemento do agregado beneficiasse de prestações sociais mínimas no mês anterior à atribuição do apoio. Este apoio, que abrangeu mais de um milhão de agregados e que teve um custo total 368 milhões de euros, foi concretizado em três fases:

- uma primeira fase em abril (Decreto-Lei n.º 28-A/2022, de 25 de março e Decreto-Lei n.º 30-D/2022, de 18 de abril), através de um apoio no montante de 60 euros<sup>3</sup>;

<sup>3</sup> Atribuído inicialmente às famílias beneficiárias da tarifa social de eletricidade por referência ao mês de março de 2022, este apoio viria a ser alargado às famílias que, não sendo beneficiárias da tarifa social de eletricidade, tivessem beneficiado de prestações sociais mínimas em maio de 2022.

- uma segunda fase em julho e agosto (Decreto-Lei n.º 42/2022, de 9 de junho), através de um apoio de 60 euros;
- uma terceira fase em dezembro (Decreto-Lei n.º 85-B/2022, de 22 de dezembro), através de um apoio de 240 euros.

Entre as diversas medidas preconizadas no pacote *Famílias Primeiro*, criado pelo Decreto-Lei n.º 57-C/2022, de 6 de setembro, destacam-se três apoios que foram atribuídos de forma direta às famílias: o complemento excecional a pensionistas, o apoio extraordinário a titulares de rendimentos e prestações sociais, e o apoio aos dependentes.

O complemento excecional a pensionistas consistiu num pagamento único equivalente a 50% do valor da pensão mensal a todos os pensionistas beneficiários de pensões de invalidez, velhice ou sobrevivência, com um valor de pensão inferior a 12 vezes o IAS (5 318,40 euros). Este apoio, que abrangeu cerca de 2,7 milhões de pensionistas, representou um montante total de 987 milhões de euros.

O apoio aos titulares de rendimentos ou prestações sociais consistiu na atribuição de uma verba única no valor de 125 euros a todos os titulares de rendimentos até 37 800 euros em 2021 e titulares de benefícios sociais, excluindo rendimentos de pensões de invalidez, velhice ou sobrevivência (abrangidos pelo complemento excecional a pensionistas), como por exemplo subsídios de desemprego ou rendimento social de inserção.

O apoio aos dependentes consistiu numa prestação única com o valor de 50 euros atribuído por dependente, independentemente do nível de rendimentos do agregado familiar.

Estes dois últimos apoios, no seu conjunto, representaram um montante total de 749 milhões de euros.

Utilizando o modelo de microssimulação EUROMOD<sup>4</sup> e os dados mais recentes do inquérito às condições de vida e rendimentos (ICOR), efetuado em 2022, com os dados de rendimentos de 2021 atualizados para 2022, e utilizando as novas regras de apuramento do IRS, nomeadamente a opção pela aplicação da nova regra do mínimo de existência aprovada na Lei do Orçamento do Estado para 2023<sup>5</sup>, foram feitas simulações sobre o impacto direto destas medidas de apoio ao rendimento disponível das famílias, calculado por adulto equivalente<sup>6</sup>.

A simulação efetuada<sup>7</sup> permitiu constatar que, em média, o rendimento disponível das famílias teve um aumento total de 1,9%, devido à contribuição do complemento excecional a pensionistas (0,7 p.p.), do apoio extraordinário aos titulares de rendimentos ou beneficiários de prestações sociais (0,7 p.p.) e do apoio às famílias mais vulneráveis (0,4 p.p.). Por outro lado, o impacto no rendimento disponível das famílias do apoio aos dependentes foi, em termos agregados, residual.

<sup>4</sup> Sutherland e Figari (2013), "EUROMOD: the European Union tax benefit microsimulation model", International Journal of Microsimulation, International Microsimulation Association, 1(6), 4–26.

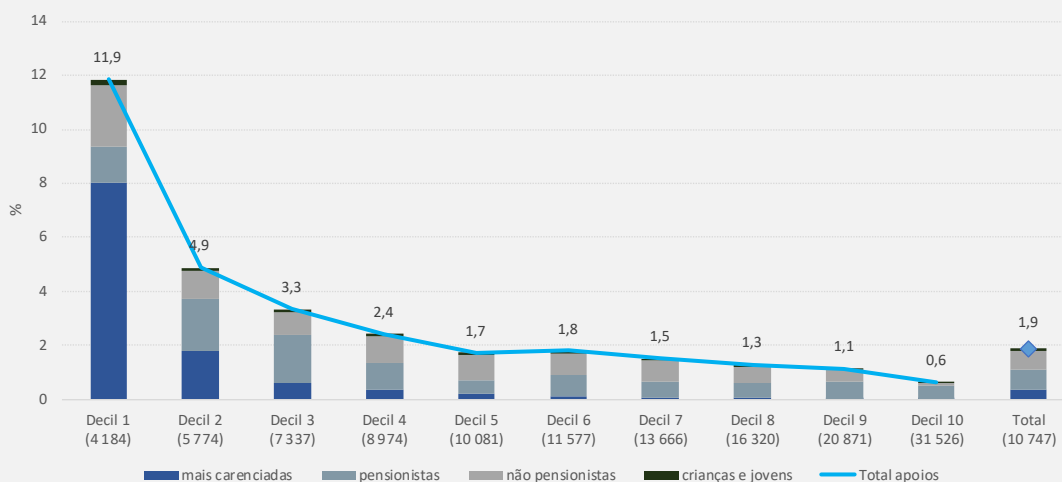
<sup>5</sup> A nova regra do mínimo de existência, aprovada pela Lei do Orçamento do Estado para 2023, teve efeitos retroativos para os rendimentos auferidos no ano de 2022. No entanto, para 2022, foi adicionada uma cláusula de salvaguarda para que seja aplicada a regra do mínimo de existência mais vantajosa para o contribuinte.

<sup>6</sup> O rendimento disponível por adulto equivalente é calculado utilizando a escala modificada da OCDE em que o primeiro adulto tem o peso de 1, cada membro adicional do agregado com 14 ou mais anos o peso de 0,5 e cada criança com menos de 14 anos o peso de 0,3.

<sup>7</sup> A simulação inclui um total de 5,16 milhões de agregados, tendo sido excluídos todos os agregados com rendimento disponível por agregado equivalente, antes de apoios, inferior a 360 euros.

**Gráfico II. 5. Impacto dos apoios às famílias por decil de rendimento disponível**

(aumento percentual do rendimento disponível)



Nota: Por baixo de cada decil, encontra-se o respetivo valor mediano do rendimento disponível.

Fonte: Cálculos do GPEARl baseados em simulações do EUROMOD e dados do ICOR.

A análise dos resultados por decil de rendimento equivalente permite aferir o impacto destas medidas de política na distribuição do rendimento. Com efeito, verifica-se que o impacto mais substancial dos apoios ocorreu no primeiro decil, com um aumento médio de 11,9% do rendimento disponível por adulto equivalente. Globalmente, e como esperado, o impacto foi decrescente ao longo dos decis subsequentes. Isto significa, por exemplo, que o rendimento disponível mediano dos 10% mais pobres foi de 4 184 euros anuais, antes de apoios, tendo sido 11,9% mais alto com os apoios concedidos.

Em termos relativos, o apoio às famílias mais carenciadas teve maior impacto no primeiro decil, representando cerca de 67,5% do aumento do rendimento disponível das famílias. Este apoio teve ainda um impacto significativo no segundo decil (representou 37% do aumento do rendimento disponível), passando a ser residual após o quarto decil. Nos quatro primeiros decis, de um total de 2,1 milhões de agregados, o apoio abrangeu cerca de 919 mil (44,5% do total de agregados nesses decis de rendimento), sendo que dos agregados apoiados, 54,4% encontravam-se no primeiro decil, ou seja, 96,8% da totalidade dos agregados desse decil.

O complemento excecional a pensionistas, proporcional à pensão recebida, e o apoio aos não pensionistas, titulares de rendimentos até 37 800 euros ou de prestações sociais, tiveram um impacto transversal a todos os decis. Também neste caso o aumento percentual do rendimento foi mais expressivo nos agregados de menor rendimento. Nos quatro primeiros decis, o complemento excecional a pensionistas abrangeu cerca de 928 mil agregados (44,9% do total dos agregados nesses decis) e o apoio a não pensionistas cerca de 1 295 mil agregados (62,7% dos agregados até ao quarto decil).

Num contexto de estagnação do rendimento disponível real, a taxa de poupança diminuiu para níveis historicamente baixos, sendo que os dados ajustados de sazonalidade do Eurostat revelam uma forte quebra do segundo para o terceiro trimestre, de 6,6% para 1,9%, respetivamente, sendo este último valor o



mais baixo desde 1999. Esta quebra foi seguida de uma forte recuperação no último trimestre, para um valor estimado de 8%. No conjunto do ano, a taxa de poupança fixou-se em 6,1%, um valor 3,8 p.p. abaixo do nível de 2021, fruto de um aumento do consumo privado nominal (12,5%) superior ao do rendimento disponível bruto das famílias (7,8%). Esta taxa ficou também significativamente abaixo dos níveis pré-pandémicos (7,2% em 2019).

No caso do consumo público, o crescimento abrandou para 1,7% em 2022 (4,6% no ano anterior). Enquanto no primeiro trimestre esta componente registou um crescimento homólogo de 4,9%, nos trimestres seguintes verificou-se uma tendência de desaceleração, com uma queda homóloga de 0,3% no terceiro trimestre. Esta desaceleração explica-se pelo menor crescimento do emprego das administrações públicas e pela redução dos apoios associados à pandemia, que mantinham um peso importante em 2021.

Para a desaceleração do investimento (FBCF) contribuiu, em particular, o pior desempenho da componente da construção, com um crescimento de apenas 0,8% (5,5% em 2021), consequência de uma conjuntura de aumento dos preços dos materiais (os custos de construção de habitação nova relativos a materiais aumentaram 16,7% em 2022). Esta evolução deu-se num contexto em que a taxa de utilização da capacidade produtiva na indústria se manteve acima dos níveis de 2019 (81,8% contra 79,5%), marcado ainda pela falta de mão-de-obra e materiais e por uma maior restritividade nas condições de financiamento. Por outro lado, a componente de equipamentos de transporte teve um desempenho mais positivo, acelerando o seu crescimento para 9,8% (7,5% em 2021). Em termos nominais, o investimento público aumentou 7,1% (para o seu nível mais elevado desde 2011) e o investimento privado 11,9% (um máximo histórico).

A procura externa líquida passou a contribuir positivamente para a variação anual do PIB em termos reais (2 p.p., face aos -0,3 p.p. em 2021), devido à aceleração das exportações de bens e serviços para os 16,7% (13,4% no ano anterior) e à desaceleração das importações de bens e serviços para os 11,1% (13,2% em 2021).

O crescimento das exportações de bens foi superior ao da procura externa dirigida no conjunto do ano, registando-se ganhos de quota de mercado e o peso das exportações no PIB atingiu os 50%, pela primeira vez. Tal refletiu, sobretudo, a expressiva aceleração do crescimento em volume da componente dos serviços para (37,7%), suportado pelo aumento de 80,9% nas exportações de turismo. No final de 2022, as despesas de não residentes no território estavam 1,2% acima do registado no final de 2019. O abrandamento das importações em volume refletiu a desaceleração na componente de bens para os 10% (12,9% em 2021), consentânea com a desaceleração da procura interna, visto que o crescimento das importações de serviços aumentou para 17,2% (15,1% em 2021).

Ainda assim, a evolução do comércio externo em termos nominais resultou numa deterioração da balança de bens de -7,1% do PIB em 2021 para -10% em 2022. Já parte significativa deste agravamento deveu-se a um efeito preço desfavorável (perda de termos de troca face ao ano anterior de 3,3% no total e de 0,2% excluindo os produtos energéticos), dado que o valor unitário das importações cresceu, em média, a um ritmo superior ao das exportações. A deterioração da balança energética (-2,4% do PIB em 2021 para -4,2%) representou cerca de metade do défice reportado. Estima-se que, a perda de termos de troca de bens e serviços, que no conjunto de 2021 e 2022 foi de 4,3% e a mais expressiva desde 1981 (-6,4%), tenha resultado numa perda de rendimento real da economia superior a 2% do PIB.

Refletindo o aumento do défice da balança comercial para -2,1% do PIB, o défice externo de 1,1 mil milhões de euros foi também justificado pelo aumento do défice da balança de rendimento primário em 1,8 mil milhões de euros (de -0,8% para -1,5% do PIB), resultado da evolução dos rendimentos de investimento.



De salientar, ainda, o contributo positivo do saldo da remessa de emigrantes/imigrantes, para este excedente, bem como o efeito de base associado ao recebimento excecional, em julho de 2021, da devolução da margem financeira relacionada com o programa de assistência económica e financeira, que contribuiu para a acentuada redução do excedente da balança de capital em 2022.

A aceleração da atividade económica em 2022 foi transversal aos setores do *comércio, alojamento e restauração* e dos *transportes, atividades de informação e comunicação* (mais 10,8 p.p. e mais 4,1 p.p. face a 2021, respetivamente), os quais registaram crescimentos homólogos de 16,9% e 12,1%, respetivamente. Os restantes setores, à exceção do setor da *agricultura, silvicultura e pesca*, cujo VAB decresceu face a 2021 (-2,9%), também registaram crescimentos positivos, embora menos acentuados, tendo, porém, desacelerado o ritmo de crescimento face ao ano anterior. Relativamente ao setor dos serviços, que, diferenciando entre serviços “contacto-intensivos” e outros serviços, fruto dos efeitos da pandemia, verifica-se que os primeiros permaneceram cerca de 1,6% abaixo da atividade reportada em 2019, enquanto os segundos ficaram 5,8% acima.

Num ano marcado por um conjunto de choques globais com efeitos nos preços das matérias-primas energéticas e alimentares, o índice de preços no consumidor (IPC) registou uma variação homóloga de 7,8% (mais 6,6 p.p. face a 2021), a mais elevada desde 1992. No conjunto de 2022, a inflação subjacente foi de 5,6%, um máximo desde 1994. Comparativamente com a área do euro, Portugal registou uma inflação inferior em 0,3 p.p. (IHPC).

A inflação evidenciou um comportamento de aceleração de outubro de 2021 até outubro de 2022, mês em que alcançou o valor de 10,1% (o máximo desde maio de 1992). Desde esse momento, apresentou uma tendência de desaceleração, refletindo um alívio, principalmente, nos preços dos produtos energéticos (que atingiram o pico da variação homóloga no mês de junho com 31,7%). Apesar desta desaceleração do índice geral de preços nos últimos meses, a inflação subjacente continuou o processo ascendente desde outubro de 2021, alcançando no mês de dezembro, o valor de 7,3%, um máximo desde dezembro de 1993, mostrando que as pressões inflacionistas se alargaram para além dos produtos energéticos e dos alimentares não transformados.

A subida dos preços foi generalizada à maioria das classes de produtos, sendo que as que tiveram maior variação homóloga foram as dos *produtos alimentares e bebidas não alcoólicas* (13%, a mais elevada desde 1990) e *habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis* (12,8%, a mais elevada desde 1992). Os produtos alimentares não transformados e os produtos energéticos, em conjunto, contribuíram com 42,4% da evolução da inflação, confirmando a predominância de choques externos no aumento dos preços no consumidor, incluindo os seus efeitos de propagação a outras componentes.

Ao nível dos serviços, registou-se uma variação homóloga do índice de preços de 4,3% (o que corresponde a uma aceleração de 3,6 p.p. face ao ano anterior), sendo de destacar a variação na classe de *restaurantes e hotéis* de 11,7% (que contrasta com a registada no ano anterior, que tinha sido negativa em -0,8%), refletindo a forte recuperação do setor do turismo. Neste contexto, importa realçar as variações significativas de 30,5% no caso de *serviços de alojamento* e de 7,3% no caso de *restaurantes, cafés e estabelecimentos similares*.

O deflator do PIB registou uma variação de 4,4% (mais 2,9 p.p. face a 2021), destacando-se a variação expressiva dos deflatores associados às exportações (14,8%) e importações (18,4%), o que reflete as pressões inflacionistas com origens externas à economia portuguesa. Ao longo do ano, assistiu-se a um aumento do contributo dos lucros unitários para a evolução dos deflatores, representando mais de metade da variação homóloga do deflator do PIB no último trimestre. De igual modo, os custos unitários do

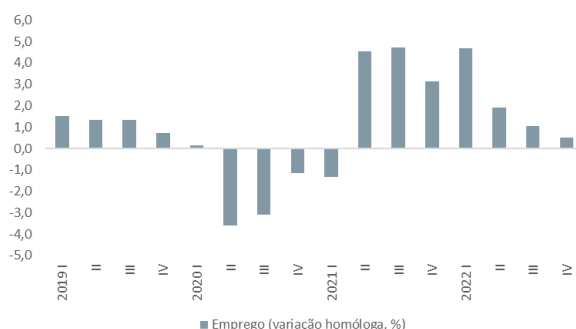
trabalho apresentaram um contributo ascendente, mas mais moderado quando comparado com os lucros unitários, contribuindo em 40% para a evolução do deflator no último trimestre.

Em 2022, o mercado de trabalho manteve uma dinâmica positiva, com a população ativa e o emprego (principalmente no setor do *alojamento, restauração e similares*) a evoluírem positivamente, atingindo máximos históricos, com aumentos de 1,4% e 2%, respetivamente. Assim, estavam empregados mais 100 000 indivíduos que no ano anterior. A população inativa registou uma descida de 1,7% face ao ano anterior.

No conjunto do ano, a população desempregada, estimada em 314 mil pessoas, teve a queda homóloga mais acentuada desde 2018. Além disso, desde 1991 que o número de desempregados registados nos centros de desemprego não era tão baixo. A taxa de desemprego diminuiu para os 6% (menos 0,6 p.p. que em 2021), sendo a mais baixa desde 2002. Nos últimos trimestres do ano, o ligeiro aumento da taxa de desemprego ficou ainda a dever-se a um aumento da taxa de atividade, dado que o emprego continuou a registar variações homólogas positivas. A taxa de subutilização diminuiu para 11,4%, com 614 mil indivíduos em situação de subutilização.

**Gráfico II. 6. Evolução do Emprego**

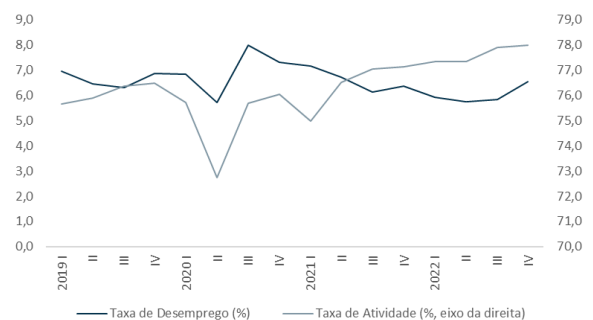
(taxa de variação homóloga, %)



Fonte: INE.

**Gráfico II. 7. Taxa de Desemprego e Taxa de Atividade**

(taxas, %)



Fonte: INE.

## O Início do Ano de 2023

### Economia Internacional

No primeiro trimestre de 2023, a atividade económica mundial, designadamente nos EUA, na China e na área do euro, não apresentou grandes alterações no padrão de dinamismo patenteado em 2022, mostrando-se relativamente resiliente. Mantém-se, assim, um desempenho mais favorável do setor dos serviços, em contraste com uma situação mais fragilizada da indústria. De facto, o indicador PMI<sup>8</sup> compósito dos EUA ascendeu a 53,3 pontos em março (50,1 em fevereiro), afastando-se da zona de contração (abaixo do limiar de 50). As vendas a retalho apresentaram um crescimento robusto de 6,5%, em média, em termos homólogos (6,7% no último trimestre de 2022), dando sinais de que o consumo privado se manteve resiliente. Relativamente à área do euro, o indicador de sentimento económico melhorou no primeiro trimestre de 2023 (apesar de algum recuo nos meses de janeiro e fevereiro), devido especialmente ao aumento da confiança nos setores dos serviços e do comércio a retalho; enquanto progrediu ligeiramente na indústria e diminuiu na construção. Assistiu-se também, no início do ano, a uma

<sup>8</sup> Purchasing Managers' Index.

recuperação da produção industrial, que aumentou 1,6% em termos homólogos nos meses de janeiro e fevereiro (1,2% no último trimestre de 2022).

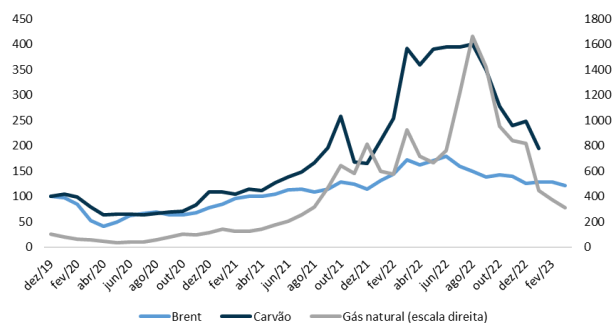
Com o fim da política COVID-zero, a reabertura da China vem, contudo, trazer novas perspetivas, com o dinamismo de curto-prazo alavancado igualmente pelo efeito gradual da diminuição do preço das matérias-primas, menores tensões nas cadeias de abastecimento globais e uma melhoria da confiança de consumidores e empresários.

As pressões sobre os preços na economia mundial mantêm-se elevadas e longe da meta de 2% dos bancos centrais, em resultado da tendência ascendente dos preços dos produtos alimentares e dos serviços nas principais economias avançadas. Não obstante, a taxa de inflação global tem vindo a diminuir gradualmente ao longo dos últimos trimestres, devido sobretudo ao recuo dos preços de energia e ao aumento sincronizado da restritividade da política monetária em todo o mundo. Com efeito, a taxa de inflação homóloga dos EUA diminuiu para 6% em fevereiro de 2023 (após o pico de 9,1% em meados de 2022) e a da área do euro baixou para 6,9% em março deste ano (máximo de 10,6% em outubro de 2022).

No contexto de uma lenta, mas consistente, desaceleração da inflação na área do euro, o Banco Central Europeu, procedeu a dois aumentos, no primeiro trimestre deste ano, das taxas de juro diretoras do Eurosistema. A primeira decisão de política monetária do ano, tomada pelo Conselho a 2 de fevereiro, consistiu num novo aumento de 50 pontos base. Apesar da turbulência dos mercados financeiros provocada pela falência de bancos americanos e da crise verificada no banco *Credit Suisse*, na reunião de 16 de março, o Conselho decidiu manter a evolução previamente anunciada de 50 pontos base. Esta decisão situou a taxa de juro das principais operações de refinanciamento em 3,75% (taxa *refi*), a taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez em 3,50% e a taxa de juro da facilidade permanente de depósito em 3%. Por seu lado, a Reserva Federal dos Estados Unidos subiu a taxa de juro diretora (*fed funds*), pela segunda vez este ano, em 25 pb, para o intervalo de 4,75%-5%, tendo o Banco de Inglaterra subido as suas taxas de juro diretoras no mesmo montante, para 4,25%.

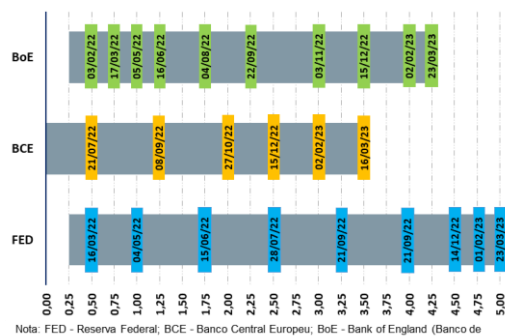
**Gráfico II. 8. Preços da energia**

(índice dez-19 = 100)



Fontes: Brent em dólares (Bloomberg), carvão, exportação sul-africana (FMI), gás natural *Dutch TTF* (Investing.com).

**Gráfico II. 9. Taxas de juro diretoras**



Nota: FED – Reserva Federal; BCE – Banco Central Europeu; BoE – Banco de Inglaterra.

Fontes: BCE, BoE e FED.

A turbulência bancária no início do ano tornou os mercados financeiros internacionais ainda mais voláteis e incertos, influenciando o rumo dos índices bolsistas. Contudo, assistiu-se a uma certa acalmia no final do primeiro trimestre de 2023, demonstrando uma maior apetência pelo risco, o que impulsionou os preços das principais bolsas internacionais, com destaque para a recuperação europeia nos setores tecnológico

e bancário; assim como uma forte valorização do euro face ao dólar (2%) entre o final de 2022 (1,07) e o final de março de 2023 (para 1,09); em contraste com a desvalorização registada no ano de 2022 (-5,8%).

### **Caixa 2. Evolução e perspectivas dos preços dos produtos energéticos e alimentares**

No primeiro mês do ano, assistiu-se a uma redução nos preços da energia. O índice compósito do FMI apresentou uma variação homóloga de -7,5%, em janeiro de 2023, a primeira contração desde dezembro de 2020. No caso do *Brent*, o preço começou a evidenciar uma trajetória descendente a partir de julho de 2022, após ter alcançado os 116,9 dólares por barril em junho, um máximo desde abril de 2012, segundo dados da Bloomberg. No mês de março, o preço estava nos 79,1 dólares por barril, o que representou uma quebra de 5,2% face ao mês anterior e de 29,6% em termos homólogos. A normalização da política monetária que tem vindo a ser prosseguida pelos principais bancos centrais, visando combater a inflação, através da subida de taxas de juro, tem produzido um arrefecimento da atividade económica e introduzido incerteza acrescida face ao futuro. Tal reflete-se numa redução das perspectivas para a procura de petróleo e, conseqüentemente, na redução do respetivo preço.

Já em abril, os membros da OPEP+ anunciaram um corte de produção a partir de maio, e até ao final de 2023, num total de 1,66 milhões de barris por dia, decorrentes de cortes por parte da Arábia Saudita, Iraque, Emirados Árabes Unidos, Kuwait, Cazaquistão, Argélia, Omã, Gabão e Rússia, o que poderá igualmente sustentar a redução do preço do petróleo nos próximos meses.

Relativamente ao gás natural (*Dutch TTF*), continua a assistir-se a uma correção no preço, que em março, se reduziu 66,5% face ao período homólogo, num contexto em que as medidas da União Europeia para redução do consumo tiveram os efeitos antecipados (redução de 19% entre agosto e janeiro), e em que as reservas de gás no bloco europeu estavam num nível elevado (no final de março os níveis de enchimento estavam em cerca de 56% da capacidade de armazenamento disponível, significativamente acima dos 26,3% que se registaram no final de março de 2022). Adicionalmente, tem vindo a assistir-se à diversificação de novos fornecedores, através da construção de novos terminais de gás natural liquefeito (GNL), designadamente na Alemanha, onde foram inauguradas novas instalações em Wilhelmshaven (final de 2022), Lubmin (em janeiro), prevendo-se ainda uma terceira em Brunsbüttel (com operações regulares a iniciarem-se em abril). Estes novos terminais vêm permitir o transporte de gás por via marítima, e assim reduzir a dependência face ao gasoduto que fornece gás vindo da Rússia.

Apesar desta trajetória, num contexto de elevada volatilidade em que as tensões geopolíticas continuam, não se poderá excluir a continuação da escalada de preços, uma vez que as importações de gás natural liquefeito se tornaram na principal fonte de gás natural na União Europeia. Uma recuperação mais forte da China poderá impulsionar a procura, tornando as condições de abastecimento mais difíceis, não podendo ser postas de parte situações de escassez no próximo inverno.

No que concerne ao crescimento dos preços dos produtos alimentares, segundo a FAO, o abrandamento verificado no final de 2022 tem sido mais significativo no início de 2023, com os preços de alguns destes bens a registar variações homólogas negativas. Com efeito, o índice compósito da FAO apresenta já 12 quebras consecutivas em cadeia, traduzidas numa redução acumulada de 19,7% desde junho de 2022. Em março de 2023, os óleos registaram a descida mais significativa, em termos homólogos, apresentando uma diminuição de 47,7%, em consequência dos preços mundiais mais baixos dos óleos de palma, soja, girassol e colza. No caso dos cereais, verificou-se uma descida acentuada de 5,6% face ao mês anterior e uma variação homóloga de -18,6%. Esta evolução dos preços ocorre num contexto em que o acordo para as exportações de cereais ucranianos por um corredor seguro no Mar Negro foi estendido, embora seja indefinida a duração do mesmo, já que do lado ucraniano se pretendiam 120

dias adicionais, enquanto a Rússia apenas concordou com mais 60 dias. Outros fatores positivos incluem estimativas mais elevadas para a produção australiana, a melhoria das condições das colheitas na Europa e elevados abastecimentos pela Rússia.

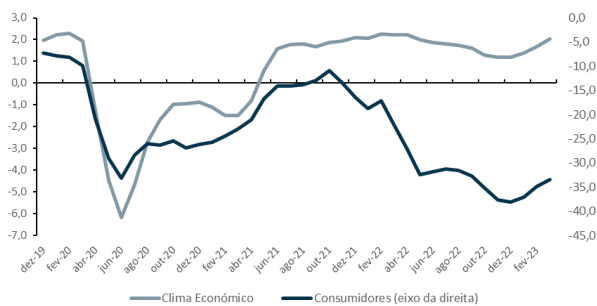
No caso específico da área do euro, os preços agrícolas no produtor não têm partilhado a correção registada nos preços internacionais. A redução dos preços pelo terceiro mês consecutivo até fevereiro resulta ainda numa variação homóloga positiva de 20,2% (menos 6,2 p.p. face a janeiro).

## Economia Portuguesa

A economia portuguesa deverá ter prosseguido um dinamismo positivo no primeiro trimestre de 2023, de acordo com os dados já conhecidos. Com efeito, os três primeiros meses do ano apresentaram sinais de evolução favorável na confiança dos consumidores e das empresas, bem como de um conjunto mais alargado de indicadores de conjuntura quantitativos. A confiança dos consumidores aumentou pelo quarto mês consecutivo, em março, invertendo a dinâmica decrescente que tinha registado de setembro de 2021 a novembro do ano passado, tendo atingido, em novembro de 2022, o valor mais baixo desde abril de 2020, aquando do início da pandemia. A evolução do indicador no último mês resultou do contributo positivo das perspetivas de evolução futura da realização de compras importantes por parte das famílias.

**Gráfico II. 10. Indicadores de confiança**

(saldo das respostas extremas, médias móveis de 3 meses)



Fonte: INE.

**Gráfico II. 11. Indicador diário de atividade económica**

(taxa de variação homóloga, %)



Fonte: Banco de Portugal.

Do lado da oferta, o indicador de clima económico, calculado pelo INE e que sintetiza os saldos de respostas extremas das questões relativas aos inquéritos qualitativos mensais às empresas, tem vindo a subir de forma expressiva desde o início do ano, mantendo-se num valor ligeiramente superior à sua média histórica pelo terceiro mês consecutivo. No primeiro trimestre, todos os setores registaram melhorias no respetivo indicador de confiança. Na indústria transformadora, a confiança tem vindo a aumentar sucessivamente desde novembro de 2022, com a melhoria no mês de março a dever-se a um contributo fortemente positivo das perspetivas de produção. Por seu lado, no setor da construção o indicador retomou uma trajetória ascendente em março face a fevereiro, mês em que se registou uma diminuição da confiança. Relativamente ao setor do comércio, a diminuição registada em março, ocorre num contexto de melhoria expressiva entre outubro e fevereiro, enquanto o setor dos serviços registou uma diminuição expressiva, após ter subido nos primeiros dois meses do ano.

O indicador de atividade económica, disponibilizado pelo INE e que sintetiza um conjunto de indicadores quantitativos que refletem a evolução da economia, aumentou de forma significativa em janeiro, para uma

variação homóloga de 1,4%, após ter diminuído em novembro e dezembro e desacelerado significativamente em setembro e outubro do ano anterior. Da mesma forma, o indicador diário de atividade económica do Banco de Portugal aponta para um crescimento homólogo robusto no primeiro trimestre.

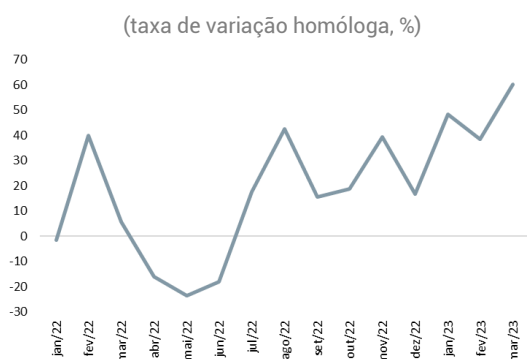
Quanto ao consumo privado, os indicadores disponíveis apontam para uma aceleração da respetiva dinâmica. O volume de negócios do comércio a retalho, deflacionado e ajustado de efeitos de calendário e de sazonalidade, aumentou em média 0,4% em janeiro e fevereiro face ao quarto trimestre de 2022, com um impulso fortemente positivo da despesa em produtos não alimentares (2%). Em termos homólogos, verificou-se um arrefecimento no crescimento, de 3,6% em janeiro para apenas 0,4% em fevereiro, para o que contribuiu o efeito de base decorrente de em janeiro de 2022 ainda terem ocorrido restrições à atividade económica.

Este desempenho do comércio a retalho é confirmado pelos dados das operações de pagamentos e levantamentos automáticos da rede SIBS, com os dados deflacionados pelo IHPC a mostrarem uma desaceleração. As operações nacionais registaram uma variação de -0,3% em março (após 6,8% em janeiro e 1,3% em fevereiro), enquanto as operações internacionais cresceram 23,1% (47,4% em janeiro e 30,3% em fevereiro). No conjunto do primeiro trimestre, as operações nacionais registaram uma variação homóloga de 2,5%, sendo uma recuperação face aos -1,2% no último trimestre de 2022, enquanto as operações internacionais cresceram 32% (24,1% no trimestre anterior).

Finalmente, ao nível do turismo, os dados disponíveis para os primeiros dois meses do ano, revelam que as dormidas nos estabelecimentos de alojamento turístico mantiveram-se acima dos níveis pré-pandémicos. Em fevereiro, as dormidas aumentaram 38,5% em termos homólogos. Quando comparado com fevereiro de 2020, o aumento foi de 5,9%. Tanto o mercado interno como o mercado externo contribuíram para esta evolução. Registaram-se aumentos de 19% (4,9% face a fevereiro de 2020) nas dormidas de residentes e 51% (6,5%) nas de não residentes.

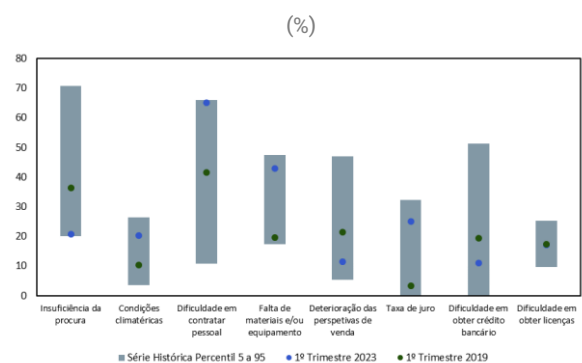
Já relativamente às vendas de veículos ligeiros de passageiros, os primeiros meses de 2023 revelam uma evolução bastante positiva, com um crescimento homólogo de 49,6% no primeiro trimestre. Esta evolução reflete a tendência para a normalização das cadeias de abastecimento (em particular as associadas à produção de semicondutores) e a progressiva satisfação da carteira de encomendas de clientes que ainda estava por satisfazer. No entanto, as vendas ainda estão 12,2% abaixo do verificado no mesmo período de 2019.

**Gráfico II. 12. Evolução das vendas de veículos ligeiros de passageiros**



Fonte: ACAP.

**Gráfico II. 13. Fatores limitativos à construção e obras públicas**



Fonte: INE.



Nestes primeiros meses do ano, o desempenho do investimento não apresenta ainda sinais de um crescimento robusto, com o indicador coincidente da FBCF em terreno negativo em janeiro. O setor da construção, que representava, no ano passado, aproximadamente metade da FBCF, mantém um comportamento contido, com as vendas de cimento a caírem em termos homólogos nos primeiros meses do ano (-10,3% nos primeiros dois meses do ano). O setor debate-se ainda com dificuldades significativas ao nível da contratação de mão-de-obra e da escassez de matérias-primas, fatores reportados por 65% e 43% das empresas, respetivamente, na média do primeiro trimestre. Porém, as perspetivas apontam para uma melhoria a prazo do setor, já que as licenças de construção subiram 5,5% em termos homólogos em janeiro e, por outro lado, esse mesmo mês foi particularmente positivo quanto às perspetivas de obras públicas, com o volume total de concursos de empreitadas a crescer 203% em termos homólogos. As vendas de veículos comerciais ligeiros e pesados cresceram 3,2% e 44,6% no primeiro trimestre e em termos homólogos, respetivamente. Em 2023, a perspetiva de aumento significativo da execução dos fundos europeus, em particular do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), potencia um comportamento robusto do investimento público, que deverá compensar uma eventual queda do investimento privado, condicionado pelo clima de incerteza e pelo aumento significativo dos custos de financiamento.

Ao nível do financiamento externo, a economia portuguesa iniciou o ano com o maior excedente da balança corrente e de capitais registado num mês de janeiro, mantendo, pelo segundo mês consecutivo, um saldo positivo. O défice da balança comercial reduziu-se em linha com as expectativas, designadamente em resultado do aumento do excedente da balança de serviços e da redução do défice da balança de bens. Nos serviços, o comportamento em janeiro foi coerente com a acentuada evolução positiva no conjunto de 2022 face ao período homólogo, tendo sido fortemente influenciado pela continuada recuperação do setor do turismo. Por sua vez, a redução do défice da balança de bens, para o valor menos negativo desde setembro de 2021, deveu-se em grande parte à diminuição dos preços dos bens energéticos.

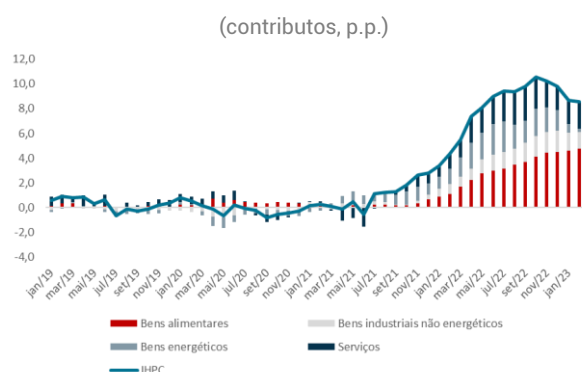
Os primeiros meses de 2023 continuam a pautar-se por uma moderação da inflação, que foi de 7,4%, no mês de março (menos 0,8 p.p. face a fevereiro) segundo o INE, mantendo uma trajetória de desaceleração pelo quinto mês consecutivo. Assim, a taxa de inflação terá sido de 8% no primeiro trimestre de 2023, representando um abrandamento face aos 9,9% no trimestre anterior e interrompendo a série de oito trimestres consecutivos de trajetória ascendente.

O perfil da inflação evidencia importantes efeitos de base, já que continua a refletir essencialmente aumentos de preços que ocorreram há mais de seis meses, mas que vão sendo sucessivamente menores. Assim, a dissipação deste efeito ao longo do tempo permitirá que a inflação regresse paulatinamente a valores mais baixos. Esta desaceleração da inflação está de acordo com os resultados dos inquéritos da Comissão Europeia aos consumidores, que revelam que as expectativas de aumentos de preços nos próximos 12 meses estão em queda pelo quinto mês consecutivo em Portugal, tendo sido esta diminuição mais acentuada nos primeiros meses de 2023 e os valores de março os mais baixos desde agosto de 2021. Também na indústria, as expectativas relativas aos preços de venda diminuíram significativamente entre novembro e março, para níveis de dezembro de 2020. O comércio segue a mesma tendência, com mínimos desde outubro de 2021.

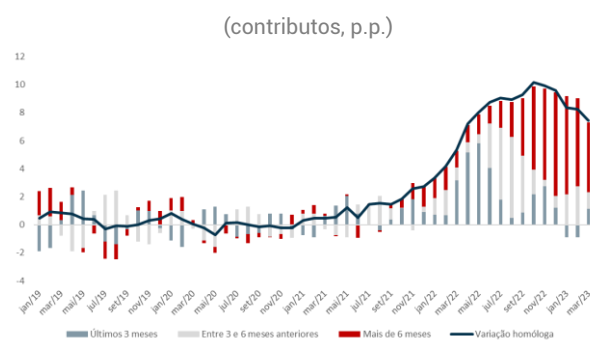
Por grandes agrupamentos, salienta-se a desaceleração significativa da inflação dos produtos energéticos que, após terem moderado significativamente nos dois primeiros meses, registaram uma variação homóloga negativa de 4,4% em março (a primeira variação negativa desde fevereiro de 2021). Neste âmbito, verificam-se menores contributos das classes de *transportes e habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis*, que em fevereiro, foram de -0,1 p.p. e de 0,6 p.p., respetivamente, prosseguindo reduções pelo quinto mês consecutivo no primeiro caso e pelo terceiro mês no segundo caso.

Após ter acelerado nos dois primeiros meses, o agrupamento de *produtos alimentares não transformados* verificou uma ligeira desaceleração em março (menos 0,8 p.p. face a fevereiro), após ter alcançando o valor de 20,1% em fevereiro, um máximo desde maio de 1990. Considerando os dados discriminados de fevereiro, a classe de *produtos alimentares e bebidas não alcoólicas* registou um abrandamento na variação homóloga de preços, alcançando o valor de 19,6% em março, interrompendo um processo de aceleração que vinha a acontecer desde novembro de 2021. Entre os produtos com variações homólogas mais elevadas nesta classe, estão os produtos hortícolas (35,4%), o leite, queijo e ovos (27,9%) e as frutas (20,7%). Esta é a classe que apresenta o maior contributo para a evolução da inflação com um contributo de 4,3 p.p., superior à soma do contributo das restantes componentes, cujo contributo individual não atinge 1 p.p.

**Gráfico II. 14. Contributos para a inflação (IHPC) em Portugal**



**Gráfico II. 15. Decomposição da taxa de variação homóloga do IPC por contributo temporal**



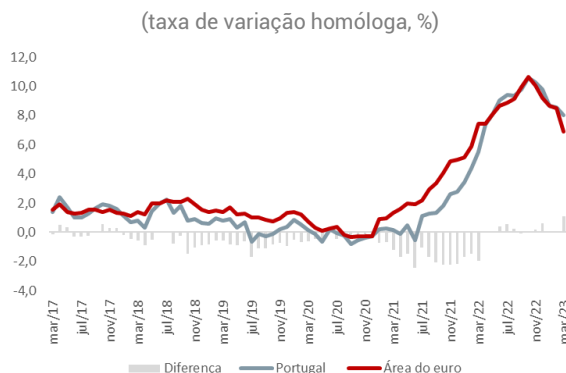
Nos três primeiros meses do ano, o contributo dos *produtos alimentares e energéticos* representou cerca de 60% da inflação registada. Este peso tem vindo a diminuir continuamente desde novembro de 2022, fundamentalmente devido ao papel dos *produtos energéticos*, já que nos primeiros meses do ano se assistiu a um aumento do contributo dos *produtos alimentares* para a inflação.

Embora a taxa de inflação apresente uma trajetória claramente descendente nos últimos meses, a inflação subjacente demonstra sinais de maior persistência. No primeiro trimestre, a inflação subjacente foi de 7,1%, o que representa um abrandamento de 0,1 p.p. face ao trimestre anterior e é a primeira desaceleração desde o segundo trimestre de 2021. Este comportamento deriva essencialmente da evolução dos produtos alimentares processados, e de um aumento expressivo dos preços nos serviços associados ao lazer, alojamento e turismo.

Medida pelo IHPC, a inflação em Portugal continuou acima da registada na área do euro. Após dois meses em que o diferencial não foi superior a 0,1 p.p., este aumentou para 1,1 p.p. em março, resultado de uma desaceleração mais forte na área do euro, cuja taxa diminuiu de 8,5% em fevereiro para 6,9% em março. Em Portugal, a taxa reduziu-se de 8,6% para 8%. Na área do euro, também os bens alimentares foram a principal fonte para a evolução da inflação (tendo ultrapassado o agrupamento de energia no último mês de 2022), representando, no entanto, uma proporção significativamente menor quando comparado com Portugal. O contributo da energia era, contudo, ainda significativo no mês de fevereiro, representando 19,2% da inflação enquanto em Portugal apenas 3%.



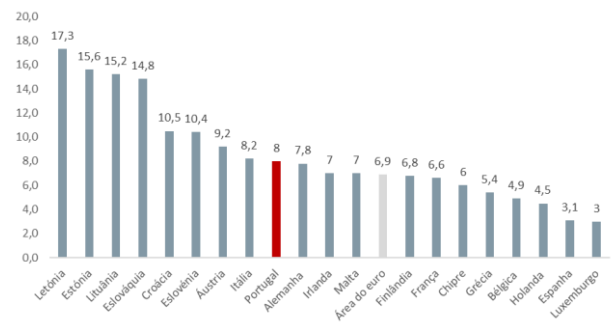
**Gráfico II. 16. Índice Harmonizado de Preços no Consumidor**



Fonte: Eurostat.

**Gráfico II. 17. IHPC – março 2023**

(taxa de variação homóloga, %)

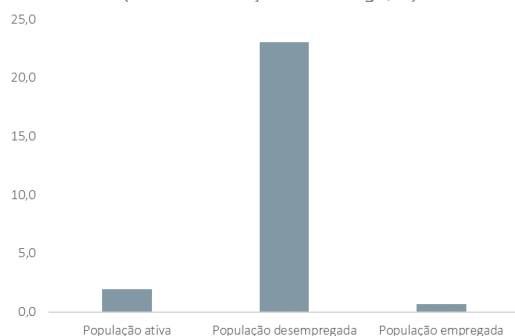


Fonte: Eurostat.

O mercado de trabalho manteve a dinâmica positiva nos dois primeiros meses de 2023. A população empregada prosseguiu a trajetória de crescimento e alcançou, juntamente com a taxa de emprego, novos máximos históricos. Nestes dois meses, verificou-se uma tendência crescente da população desempregada e uma conseqüente volatilidade na taxa de desemprego (que aumentou para 7% em janeiro e diminuiu para 6,8% no mês seguinte). O início do ano foi ainda marcado por um novo mínimo da população inativa, registando-se uma redução nos inativos que *procuram emprego, mas não estão disponíveis* e nos que *se encontram disponíveis, mas não procuram emprego*. O menor número de indivíduos em subutilização traduziu-se numa diminuição da taxa de subutilização para 12% em fevereiro. Estes dados sugerem que o aumento da população desempregada se deve sobretudo à participação de indivíduos anteriormente desencorajados no mercado de trabalho sendo este o fator decisivo para os máximos históricos verificados na população ativa. A coerência da evolução é acentuada pela evolução positiva no número de remunerações declaradas à segurança social (mais 4,2% no conjunto dos dois primeiros meses do ano), e na primeira diminuição do número de desempregados registados nos centros de emprego em seis meses.

**Gráfico II. 18. População (fevereiro de 2023)**

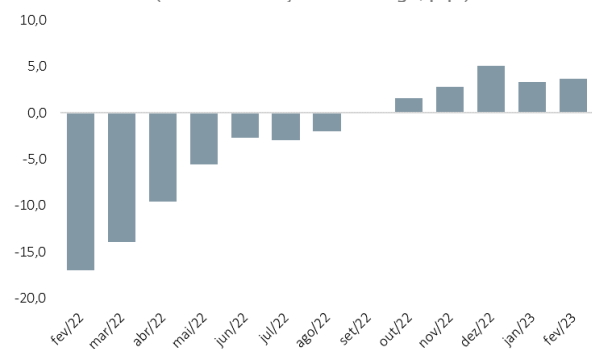
(taxa de variação homóloga, %)



Fonte: INE.

**Gráfico II. 19. Desemprego por oferta disponível**

(taxa de variação homóloga, p.p.)



Fonte: INE.

## II.2. Cenário macroeconómico 2023-2027

### *Hipóteses externas*

As perspetivas para a economia mundial foram revistas em alta. Face às projeções de novembro de 2022, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE)<sup>9</sup> antecipa um crescimento superior em 0,4 p.p. e 0,2 p.p., respetivamente para 2023 e 2024, devido sobretudo à melhoria das perspetivas para a China (um crescimento de 5,3% e de 4,9%, respetivamente, em vez de 4,6% e 4,1%). Esta evolução reflete o recente levantamento naquele país de restrições associadas à pandemia, originando uma recuperação mais rápida do que inicialmente esperado da economia, que apresenta agora menor risco de novos confinamentos. Ainda assim, a economia mundial abranda significativamente em 2023, estando previsto um crescimento do PIB em torno de 2,6% (3% em 2022), que deverá melhorar para 2,9% em 2024. Com efeito, os motores de crescimento da economia mundial – EUA, área do euro e China – deverão todos crescer abaixo do seu potencial e o seu contributo para o crescimento mundial deverá ser bastante inferior ao habitual.

As recentes previsões do BCE e da OCDE, ambas de março, preveem um crescimento médio do PIB da área do euro de 1% e de 0,8%, respetivamente, para 2023 e 2024 (3,5% em 2022), representando uma revisão em alta de 0,5 p.p. e de 0,3 p.p., respetivamente, face às previsões de finais de 2022. Esta tendência de revisão em alta abrangeu os principais parceiros comerciais de Portugal (Espanha, Alemanha, França e Itália), com destaque para a possibilidade da Alemanha evitar uma recessão, estando prevista uma quase estagnação (0,3%), que compara com um crescimento de 1,8% em 2022.

Em consequência, projeta-se que a procura externa relevante para a economia portuguesa desacelere para um crescimento de 2,5% em 2023 (após um crescimento robusto de 8,3% em 2022) e estabilize em cerca de 3,6%, em média, nos próximos anos.

Apesar das últimas previsões (BCE e OCDE) apresentarem uma projeção mais positiva para a economia mundial em 2023, estas ainda não levam em linha de conta o impacto da recente turbulência financeira provocada pela falência de alguns bancos regionais norte-americanos e pelo surgimento de dificuldades financeiras do Credit Suisse, tornando a incerteza particularmente elevada.

De acordo com as expectativas implícitas nos mercados de futuros, o preço do petróleo em 2023 foi revisto em baixa, face ao considerado no Orçamento do Estado para 2023 (devido a uma menor procura associada ao abrandamento da economia mundial), e deverá diminuir para 75 USD/bbl (99 USD/bbl em 2022) e prosseguir esta tendência ao longo dos próximos anos. Em relação ao preço em dólares das matérias-primas não energéticas, o BCE prevê uma quebra em cerca de 6% em termos homólogos em 2023 (crescimento de 6,6% em 2022) e um fraco crescimento em 2024 e 2025.

Quanto à política monetária, projeta-se que continue a ser restritiva em 2023, traduzindo a manutenção da normalização da política monetária iniciada em 2022, para contrariar a elevada taxa de inflação. Por sua vez, e considerando o mercado de futuros, as taxas de juro de curto prazo da área do euro deverão subir para 3,4%, em média, em 2023 (0,3% em 2022) e prosseguir uma tendência ligeiramente descendente entre 2024 e 2027.

<sup>9</sup> OECD Economic Outlook, Interim Report March 2023.

**Quadro II. 1. Enquadramento Internacional – Principais Hipóteses**

	2022	2023 <sup>e</sup>	2024 <sup>p</sup>	2025 <sup>p</sup>	2026 <sup>p</sup>	2027 <sup>p</sup>
Crescimento da procura externa relevante (%)	8,3	2,5	3,6	3,7	3,6	3,5
Preço do petróleo Brent (US\$/bbl)	98,6	74,8	70,5	68,5	66,9	65,5
Taxa de juro mercado monetário - Euribor 3 meses	0,3	3,4	3,0	2,8	2,7	2,7
Taxa de câmbio do EUR/USD	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1

(e) Estimativa; (p) Previsão.

Fontes: Ministério das Finanças, NYMEX, IGCP e BCE.

### *Cenário de médio-prazo*

O crescimento da economia portuguesa para este ano é revisto em alta 0,5 p.p. para 1,8% face ao Orçamento de Estado (OE) para 2023. Esta revisão é motivada pelos impactos menos severos do que o esperado da guerra na Ucrânia e do contexto inflacionista a que está associado o processo de normalização da política monetária, bem como as perspetivas mais favoráveis para as exportações de serviços. Contam ainda para este desempenho o comportamento do mercado de trabalho, a evolução das remunerações médias e as medidas de apoio ao rendimento já anunciadas. O investimento é a componente da procura interna com maior dinamismo.

**Quadro II. 2. Cenário macroeconómico**

	INE	OE 2023	PE 23-27				
	2022	2023 <sup>p</sup>	2023 <sup>e</sup>	2024 <sup>p</sup>	2025 <sup>p</sup>	2026 <sup>p</sup>	2027 <sup>p</sup>
<b>PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %)</b>							
<b>PIB</b>	<b>6,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>
Consumo privado	5,8	0,7	0,6	1,3	1,4	1,5	1,6
Consumo público	1,7	2,3	2,6	1,2	1,0	1,0	0,7
Investimento (FBCF)	3,0	3,6	3,4	5,3	4,0	3,1	1,2
Exportações de bens e serviços	16,7	3,7	4,3	4,0	4,3	4,1	4,0
Importações de bens e serviços	11,1	4,0	3,7	4,1	4,1	3,8	3,1
<b>Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)</b>							
Procura interna	4,6	1,6	1,6	2,1	1,9	1,8	1,4
Procura externa líquida	2,1	-0,3	0,2	-0,1	0,1	0,2	0,4
<b>Evolução dos preços (taxa de variação, %)</b>							
Deflator do PIB	4,4	3,6	5,7	3,0	2,4	2,3	2,1
Taxa de inflação (IHPC)	8,1	4,0	5,1	2,9	2,1	2,0	2,0
<b>Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %)</b>							
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	2,0	0,4	0,3	0,5	0,3	0,2	0,1
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,0	5,6	6,7	6,4	6,2	6,0	5,8
Produtividade aparente do trabalho	4,6	0,9	1,4	1,5	1,7	1,7	1,7
<b>Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB)</b>							
Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	-0,6	1,5	2,4	1,0	1,5	1,5	1,3
Saldo da balança corrente	-1,5	-1,1	0,4	-0,5	-0,2	0,1	0,6
<i>da qual:</i> saldo da balança de bens e serviços	-2,5	-2,6	-0,7	-0,5	-0,2	0,0	0,5
Saldo da balança de capital	0,9	2,6	2,1	1,5	1,6	1,5	0,6

(e) Estimativa; (p) Previsão.

Fontes: INE - Contas Nacionais; Ministério das Finanças.

A partir de 2023, o crescimento do PIB tenderá a estabilizar em torno dos 2%, uma aceleração justificada pelo dinamismo das exportações de bens e de serviços, e pelo aumento expressivo do investimento, que

deverá refletir-se num crescimento da produtividade total dos fatores. Esta trajetória compara favoravelmente com a do conjunto da área do euro, de acordo com as últimas projeções do Eurosistema, consubstanciando-se num reforço do processo de convergência iniciado em 2016.

O crescimento do PIB em 2023 ficará a dever-se ao desempenho da procura interna, em particular à dinâmica positiva do investimento público, com um crescimento substancial motivado pelo aumento dos fluxos dos fundos da Política de Coesão e do PRR, cuja execução irá aumentar significativamente. Nos anos subsequentes, a execução de projetos financiados pelo PRR será complementada pela absorção de fundos do Quadro Financeiro Plurianual 2021-27, resultando em crescimentos médios superiores a 10% entre 2023 e 2027. Também a taxa de investimento financiado por fundos nacionais deverá atingir um nível historicamente elevado.

Este crescimento permitirá colmatar um desempenho menos positivo do investimento privado, que se encontrará ainda condicionado por um abrandamento da procura global em 2023, por maiores dificuldades de acesso ao crédito, por custos de financiamento mais elevados, bem como pela manutenção de um contexto de incerteza, associado à evolução da guerra na Ucrânia, que contribui para o adiamento de decisões de investimento. Nos anos seguintes, a redução da incerteza, a resolução dos constrangimentos nas cadeias de produção e distribuição, um eventual esmorecimento dos custos de produção e perspetivas mais favoráveis para a procura permitirão uma aceleração do investimento no seu todo para um crescimento médio superior a 3%, entre 2024 e 2027.

Após uma forte recuperação em 2022, o consumo privado deverá apresentar um crescimento mais contido, substancialmente inferior ao da atividade económica. Tal ocorre num contexto de erosão do poder de compra das famílias, por via do aumento da inflação e da subida dos juros e, por conseguinte, dos encargos com dívida (nomeadamente prestações do crédito a habitação), e da redução do impulso oferecido pelas poupanças acumuladas durante a pandemia e consumos adiados. Ainda assim, os agentes económicos demonstram já alguma adaptação a este contexto e os primeiros indicadores disponíveis para 2023 corroboram a resiliência do consumo privado. Adicionalmente, o impacto de políticas mitigadoras dos efeitos da inflação<sup>10</sup> consubstancia um fator positivo para a dinâmica desta componente. A dissipação da incerteza, a redução da inflação e o aumento do rendimento disponível real, alicerçado em valorizações salariais expressivas no horizonte projetado, permitirão que o consumo privado se apresente um crescimento superior, nos anos subsequentes, em torno de 1,5%. Concomitantemente, espera-se uma progressiva recuperação da taxa de poupança.

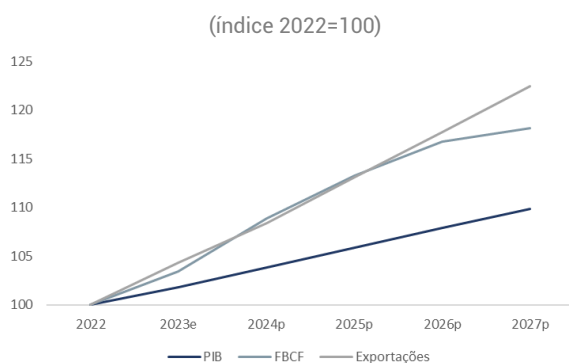
O desempenho das exportações portuguesas deverá ser pautado pela continuação do bom desempenho do turismo, e por ganhos de quota de mercado consistentes com os observados no período anterior à pandemia. A procura externa líquida terá assim um contributo positivo para o crescimento do PIB em 2023, de 0,2 p.p., por via de um crescimento robusto das exportações em 4,3%, que são revistas 0,6 p.p. em alta face à previsão inscrita no Orçamento do Estado, num ano que beneficia da procura turística decorrente da Jornada Mundial da Juventude no terceiro trimestre. Perspetiva-se um menor dinamismo das exportações de bens quando comparadas com a dos serviços, em linha com a evolução do comércio internacional, num enquadramento ainda desafiante, marcado nomeadamente pela incerteza quanto à evolução económica da China e dos Estados Unidos, e consequências de políticas de maior pendor protecionista como o *Inflation Reduction Act* promovido pela Administração norte-americana.

<sup>10</sup> Que incluem, por exemplo, o apoio extraordinário para as famílias mais vulneráveis para compensação do aumento conjuntural de preços, a redução da taxa do IVA para zero num conjunto de bens do cabaz alimentar, assim como apoio à renda e bonificação temporária do encargo com os juros dos créditos à habitação própria no âmbito do programa *Mais Habitação*.

O mercado de trabalho deverá manter-se resiliente em 2023. Perspetiva-se uma subida da taxa de desemprego para 6,7%, que se deve ao aumento previsto da taxa de atividade para um novo máximo, dado que o emprego continuará a crescer em 2023, apesar de a um ritmo mais moderado. No contexto da vigência do *Acordo de Médio Prazo de Melhoria dos Rendimentos, dos Salários e da Competitividade*, bem como da atualização extraordinária das remunerações da Administração Pública, os salários deverão crescer acima da taxa de inflação, perspetivando-se uma recuperação gradual do poder de compra das famílias. A partir de 2023, e no horizonte projetado, a taxa de desemprego estabilizará em torno dos 6%, fruto de um crescimento moderado do emprego e de uma relativa estabilização da taxa de atividade num cenário de estabilização da população em idade ativa. Uma taxa de desemprego próxima do estimado para o seu nível natural, juntamente com o *Acordo de Médio Prazo de Melhoria dos Rendimentos, dos Salários e da Competitividade*, a anunciada política salarial para a Administração Pública e as atualizações da remuneração mínima mensal garantida<sup>11</sup> contribuirão para crescimentos médios das remunerações por trabalhador em torno dos 4,5% entre 2024 e 2027. O peso das remunerações no PIB estabiliza em torno de 48% entre 2026 e 2027, uma evolução positiva quando comparada com os 47,5% de 2022 e os 43,7% de 2016, alinhando-se assim com a média europeia.

Prevê-se que o IHPC desacelere para 5,1% em 2023, uma revisão de 1,1 p.p. em alta, face ao OE. A desaceleração da inflação relativamente a 2022 (menos 3 p.p.) deve-se aos sinais positivos que já se verificam quanto ao desempenho dos preços dos bens energéticos e à desaceleração nos preços dos bens alimentares que deverá ser acentuada com a entrada em vigor da medida de redução do IVA para 0% em vários bens alimentares essenciais, num contexto de dissipação dos choques-preço de origem externa (com reflexo na redução dos preços dos bens importados) mas em que a inflação subjacente permanece elevada. Com efeito, excluindo os bens alimentares e energéticos, o comportamento da inflação dependerá do impacto desfasado dos preços dos bens (energéticos e industriais) e da evolução das margens de lucro e dos salários. Esta desaceleração resultará igualmente do processo de normalização da política monetária em curso e de expectativas de inflação que permaneçam ancoradas. A partir de 2023, a inflação tenderá a convergir para níveis consistentes com o objetivo de 2% do BCE.

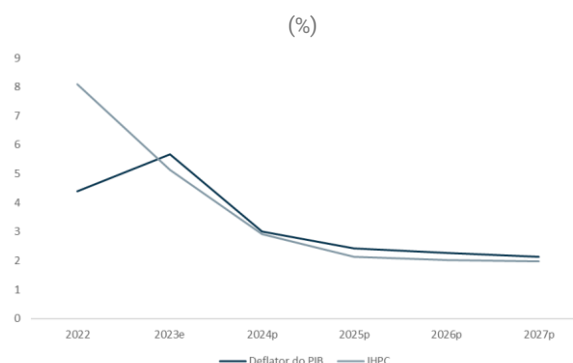
**Gráfico II. 20. PIB, Investimento e Exportações**



(e) Estimativa; (p) Previsão.

Fonte: Ministério das Finanças.

**Gráfico II. 21. Evolução da inflação**



(e) Estimativa; (p) Previsão.

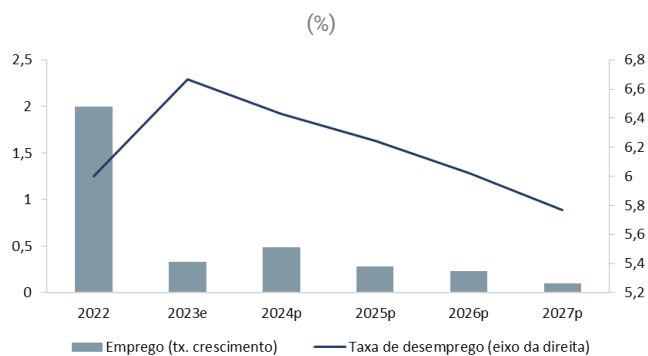
Fonte: INE; Ministério das Finanças.

Os efeitos atrás descritos são visíveis na evolução dos saldos das balanças externas. O défice da balança de bens e serviços deverá reduzir-se, suportado sobretudo pelo desempenho das exportações de turismo e pela redução dos preços dos bens energéticos, perspetivando-se um excedente a partir de 2026. A balança corrente deverá apresentar um saldo positivo de 0,4% já em 2023, uma revisão em alta de 1,5 p.p.

<sup>11</sup> 810€ em 2024 (mais 6,6%), 855€ (mais 5,6%) em 2025 e 900€ em 2026 (mais 5,3%).

face ao OE, resultante do reforço dos fluxos de fundos europeus e da evolução favorável da balança de bens e serviços. Situação semelhante ocorre no caso da balança de capitais, que deverá apresentar um excedente de 2,1% em 2023, uma revisão ainda assim 0,5 p.p. em baixa face ao OE. Desta forma, em 2023, a economia portuguesa deverá registar uma capacidade de financiamento de 2,4%, que deverá estabilizar em torno de 1,5% no horizonte projetado. Este desempenho permitirá reforçar a trajetória de redução do endividamento face ao exterior.

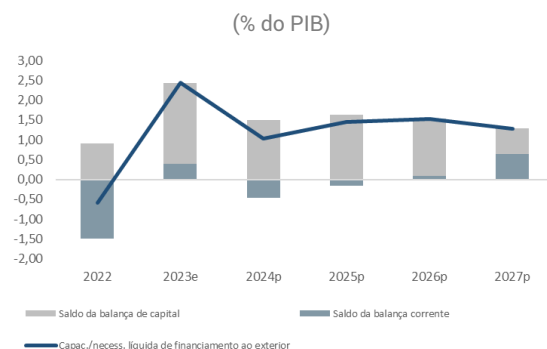
**Gráfico II. 22. Evolução do mercado de trabalho**



(e) Estimativa; (p) Previsão.

Fonte: INE; Ministério das Finanças.

**Gráfico II. 23. Balança Corrente e de Capital**



(e) Estimativa; (p) Previsão.

Fonte: INE; Ministério das Finanças.

### Comparação com as projeções de outras instituições nacionais e internacionais

Após um forte de crescimento de 6,7% em 2022, todas as instituições nacionais e internacionais preveem uma desaceleração económica no ano de 2023, que se antecipa que venha a ser seguida de uma ligeira recuperação nos anos seguintes.

Em 2023, as estimativas de crescimento do PIB variam entre as do FMI, da Comissão Europeia e da OCDE (1%) e as do Banco de Portugal (1,8%). Neste sentido, as previsões do Ministério das Finanças, que apontam para um crescimento de 1,8%, estão dentro do intervalo de previsão das restantes instituições, igualando a previsão do Banco de Portugal. As previsões do Ministério das Finanças, ao contrário das apresentadas pelas instituições nacionais (Conselho de Finanças Públicas e Banco de Portugal) foram efetuadas já após o período de tensões no mercado bancário internacional que ocorreu em março. Estes eventos não parecem ter resultado em contágio na área do euro até ao momento, demonstrando a resiliência do setor bancário que, em termos históricos, conta com níveis robustos de capital e de liquidez.

Face às projeções do Banco de Portugal e da OCDE, o Ministério das Finanças aponta para um crescimento superior do consumo privado, que beneficia das medidas de suporte às famílias promovidas pelo Governo. A maior diferença face às restantes instituições acontece no caso do investimento, em que o Ministério das Finanças antecipa um maior crescimento, explicado pela dinâmica esperada na componente pública, que deverá beneficiar da execução do PRR, contrabalançando uma dinâmica mais fraca do investimento privado.

Para os anos seguintes, o crescimento do PIB previsto pelo Ministério das Finanças está bastante alinhado com as projeções do Conselho das Finanças Públicas (CFP) e do Banco de Portugal, sendo que no final do horizonte de projeção (2027), o crescimento de 1,8%, está dentro do intervalo das previsões do CFP (1,7%) e das do FMI (1,9%).

**Quadro II. 3. Previsões de outras instituições 2023-2027**

	2023 <sup>o</sup>						2024 <sup>o</sup>						2025 <sup>o</sup>				2026 <sup>o</sup>			2027 <sup>o</sup>			
	MF	BdP	CFP	OCDE	FMI	CE	MF	BdP	CFP	OCDE	FMI	CE	MF	BdP	CFP	FMI	MF	CFP	FMI	MF	CFP	FMI	
<b>PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %)</b>																							
<b>PIB</b>	1,8	1,8	1,2	1,0	1,0	1,0	2,0	2,0	1,8	1,2	1,7	1,8	2,0	2,0	2,0	2,2	1,9	1,7	1,9	1,8	1,7	1,9	
Consumo privado	0,6	0,3	0,4	0,3	-	-	1,3	1,0	0,7	1,0	-	-	1,4	1,3	1,2	-	1,5	1,2	-	1,6	1,3	-	
Consumo público	2,6	1,8	2,8	2,3	-	-	1,2	1,1	1,0	1,8	-	-	1,0	0,8	0,7	-	1,0	0,7	-	0,7	0,7	-	
Investimento (FBCF)	3,4	2,3	2,3	2,6	-	-	5,3	5,2	4,2	3,5	-	-	4,0	4,2	5,1	-	3,1	3,7	-	1,2	3,2	-	
Exportações de bens e serviços	4,3	4,7	2,3	3,5	1,4	-	4,0	3,7	3,9	3,0	1,8	-	4,3	3,9	3,2	2,0	4,1	3,2	1,8	4,0	3,2	1,9	
Importações de bens e serviços	3,7	2,4	2,3	3,4	3,2	-	4,1	3,4	2,9	3,9	1,5	-	4,1	3,5	3,1	1,5	3,8	2,9	1,8	3,1	2,9	1,8	
<b>Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)</b>																							
Procura interna	1,6	-	1,2	1,0	-	-	2,1	-	1,4	1,7	-	-	1,9	-	1,9	-	1,8	1,6	-	1,4	1,6	-	
Procura externa líquida	0,2	-	0,0	0,0	-	-	-0,1	-	0,4	-0,5	-	-	0,1	-	0,1	-	0,2	0,1	-	0,4	0,1	-	
<b>Evolução dos preços (taxa de variação, %)</b>																							
Deflador do PIB	5,7	-	4,1	6,4	4,1	-	3,0	-	2,5	2,9	2,9	-	2,4	-	2,3	2,2	2,3	2,1	2,1	2,1	1,9	2,1	
IHPC	5,1	5,5	5,9	6,6	5,7	5,4	2,9	3,2	3,1	2,4	3,1	2,6	2,1	2,1	2,3	2,5	2,0	2,1	2,2	2,0	2,0	2,0	
<b>Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %)</b>																							
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	0,3	0,1	0,2	-	0,7	-	0,5	0,2	0,4	-	0,6	-	0,3	0,2	0,1	-	0,2	0,0	-	0,1	0,0	-	
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,7	7,0	6,4	6,4	6,6	-	6,4	6,9	6,4	6,2	6,5	-	6,2	6,7	6,1	6,3	6,0	6,0	6,2	5,8	5,8	6,2	
Produtividade aparente do trabalho	1,4	-	1,0	0,9	-	-	1,5	-	1,4	0,7	-	-	1,7	-	1,8	-	1,7	1,8	-	1,7	1,8	-	
<b>Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB)</b>																							
Cap/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	2,4	1,9	1,0	-	-	-	1,0	2,3	1,1	-	-	-	1,5	2,7	0,7	-	1,5	0,8	-	1,3	0,3	-	
Saldo da balança corrente	0,4	-	-1,9	-1,0	-0,8	-	-0,5	-	-1,4	-1,0	-0,7	-	-0,2	-	-1,4	-0,4	0,1	-1,3	-0,2	0,6	-1,2	-0,1	
da qual: saldo da balança de bens e serviços	-0,7	-0,2	-2,8	-	-	-	-0,5	0,1	-2,3	-	-	-	-0,2	0,5	-2,3	-	0,0	-2,2	-	0,5	-2,1	-	

(e) Estimativa; (p) Previsão.

Fontes: Banco de Portugal [BdP] - Boletim Económico, março 2023; CFP - Perspetivas Económicas e Orçamentais 2023-2027, março 2023; FMI - World Economic Outlook, abril 2023; OCDE Economic Outlook novembro 2022; Comissão Europeia [CE] - European Economic Forecast: Winter 2023, fevereiro 2023.

As exportações deverão crescer 4,3%, acima das importações (3,7%), refletindo o dinamismo do setor do turismo e ganhos de quota de mercado. Para este ano, as previsões das exportações do Ministério das Finanças estão compreendidas entre as previsões das restantes instituições, que variam entre os 1,4% do FMI e os 4,7% do Banco de Portugal, enquanto o crescimento das importações está acima das previsões das restantes instituições, revelando assim uma posição mais conservadora. Nos anos seguintes, o crescimento das exportações continua com uma evolução positiva, superior aos valores das restantes instituições refletindo os fatores mencionados anteriormente. De modo geral, também as importações apresentam um crescimento superior num contexto de recuperação do comércio internacional.

Relativamente ao mercado de trabalho, a estimativa da taxa de desemprego de 6,7% em 2023 está no centro do intervalo entre os 6,4% avançados pela OCDE e pelo CFP e os 7% do Banco de Portugal. Com a recuperação da atividade económica, assiste-se a uma diminuição da taxa de desemprego no horizonte temporal, com as projeções do Ministério das Finanças a situarem-se dentro do intervalo previsto pelas restantes instituições.

Para a inflação, medida pelo IHPC, as projeções de todas as instituições antevêm um processo de desaceleração ao longo do período de projeção. No ano de 2023, a previsão do Ministério das Finanças de 5,1% é inferior à das instituições mencionadas. Em 2024, a previsão da taxa de inflação (2,9%) está entre os 2,4% da OCDE e os 3,2% do Banco de Portugal, sendo que a partir de 2025, a taxa de inflação deverá convergir para os 2%, objetivo do BCE e em linha com o previsto pelas restantes instituições.





## CAPÍTULO 3

### III. Saldo e dívida das Administrações Públicas

#### III.1. Desenvolvimentos recentes das finanças públicas

##### *Saldo Orçamental em 2022*

O saldo orçamental das Administrações Públicas (AP) situou-se em -0,4% do PIB em 2022, fixando-se abaixo da estimativa apresentada no Orçamento do Estado para 2022 (-1,9%), reflexo da contínua recuperação da atividade económica após os impactos da pandemia de COVID-19 sentidos ao longo dos dois anos anteriores.

O saldo primário foi de 1,6% do PIB, voltando a valores positivos depois dos défices de 2020 e 2021. Comparando com o saldo global, evidencia o peso ainda elevado da despesa com juros (2% do PIB), apesar desta ter vindo a diminuir ao longo dos últimos anos.

O défice orçamental de 2022 melhorou 1,5 p.p. do PIB face à estimativa inicial, refletindo um maior dinamismo da economia, com o PIB real a crescer 6,7%, e do mercado de trabalho, com variações do emprego de 2% e das remunerações de 6%. A robustez da atividade económica, associada a um período de forte inflação (8,1%), repercutiu-se no nível da receita fiscal, em particular no IVA e nos impostos indiretos, e contributiva, que ajudaram a compensar o aumento superior ao previsto das despesas relacionadas com a COVID-19 (mais 1 000 milhões de euros) e com as medidas de mitigação dos efeitos negativos do choque geopolítico no rendimento das famílias e nas empresas, que ao todo se situaram em mais de 3 000 milhões de euros.

Através das medidas de política adotadas ao longo de 2022, o Governo transferiu para a sociedade o desvio na receita fiscal e contributiva face ao Orçamento do Estado para 2022, isto é 5,7 mil milhões de euros<sup>12</sup>.

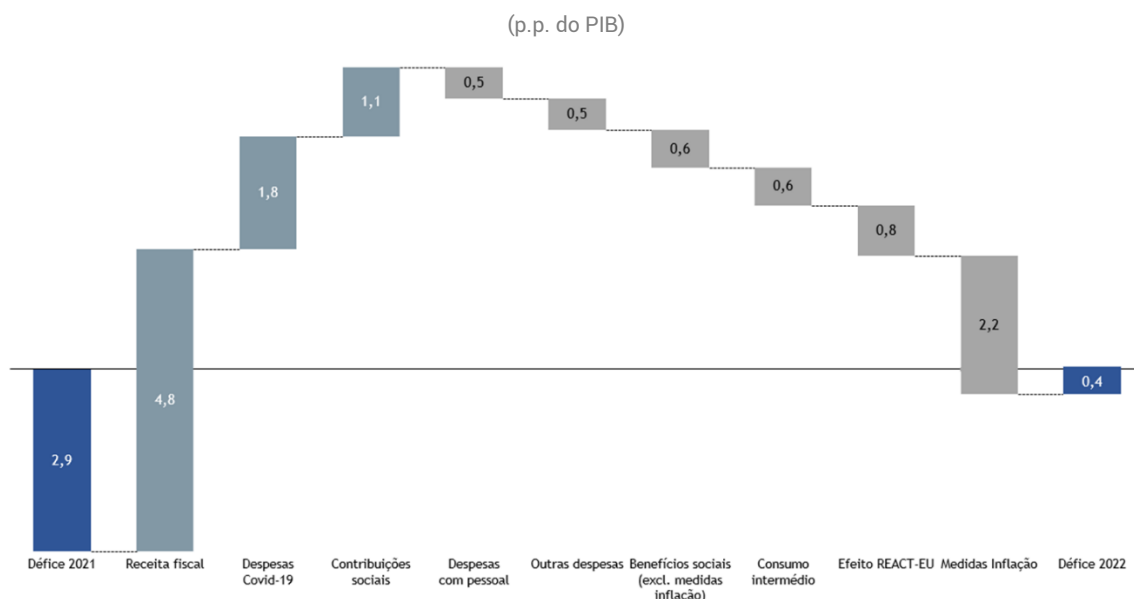
##### *Evolução face a 2021*

Face a 2021, o saldo orçamental melhorou em 2,5 p.p. do PIB, em resultado de uma diminuição do peso da despesa total no PIB (-3 p.p.) superior à diminuição verificada no peso da receita total no PIB (-0,5 p.p.).

O gráfico abaixo evidencia os principais contributos para a evolução do défice entre 2021 e 2022. No sentido do aumento do défice, num ano marcado pelos impactos do choque geopolítico com efeitos significativos na inflação, assume particular relevância o contributo das medidas adotadas para apoiar as empresas e repor o rendimento real das famílias, que representaram um impacto negativo no saldo das contas públicas de 2,2 p.p. do PIB. Entre estas medidas destacam-se: i) os apoios aos rendimentos das famílias que abrangeram o complemento excecional para os pensionistas, o apoio extraordinário a titulares de rendimentos e a crianças e jovens e o apoio às famílias vulneráveis; ii) a perda de receita fiscal associada ao imposto sobre produtos petrolíferos; iii) os apoios para redução das tarifas de eletricidade; e iv) um conjunto de vários apoios aos setores da economia como transportes, agricultura e pescas.

<sup>12</sup> Inclui o apoio ao financiamento do regime transitório de estabilização de preço do gás natural, que terá impacto no saldo em 2023.

**Gráfico III. 1. Contributos para a variação do saldo das Administrações Públicas (2021 e 2022)**



Fonte: Ministério das Finanças.

O efeito de base associado aos fundos recebidos em 2021, no âmbito do REACT-EU, contribuiu negativamente em 0,8 p.p. do PIB para a evolução do déficit, uma vez que estes fundos europeus atribuídos no âmbito da pandemia foram residuais em 2022.

Com efeito negativo no saldo orçamental, contribuiu ainda o consumo intermédio (0,6 p.p.), particularmente pelo efeito do aumento dos encargos na saúde e dos custos energéticos e de combustíveis por parte das entidades públicas igualmente afetadas pelo aumento dos preços. Os benefícios sociais (excluindo as medidas contra a inflação) contribuíram igualmente com 0,6 p.p. para o aumento do déficit, refletindo essencialmente a atualização automática das pensões e o aumento em 0,9% do número de pensionistas no regime geral, bem como do aumento das prestações sociais em espécie do Serviço Nacional de Saúde.

As outras despesas (0,5 p.p. do PIB) refletem, sobretudo, operações extraordinárias com impacto negativo no saldo orçamental, como as correções financeiras aplicadas no âmbito dos fundos europeus (0,1 p.p. do PIB), a conversão de ativos por impostos diferidos em crédito tributário (0,1 p.p. do PIB) e os apoios concedidos à Efacec Power Solutions, SGPS, S.A. (0,1 p.p. do PIB). A outra despesa inclui ainda o crescimento do investimento (0,2 p.p. do PIB), sobretudo ao nível de infraestruturas de transportes, nomeadamente ferroviárias, rodoviárias e expansão das linhas dos metropolitanos.

Destaque também para o contributo das despesas com pessoal (0,5 p.p. do PIB) influenciado pelos efeitos das atualizações do valor das remunerações base mensais, do aumento do subsídio de refeição e da política de progressões e promoções na Administração Pública.

A retoma progressiva da atividade económica, associada a um período de elevada inflação, refletiu-se na evolução da receita fiscal que contribuiu para atenuar o déficit, representando um impacto positivo de 4,8 p.p. do PIB, em especial, os impostos sobre o rendimento e o património, com destaque para o IRC e IRS, sendo também notório nos impostos sobre a produção e a importação, com maior evidência para o IVA.

A dissipação das medidas de combate à pandemia COVID-19 teve um contributo de 1,8 p.p. do PIB para a melhoria do défice, em face do menor volume de despesa em 2022 quando comparado com 2021, apesar do desvio na despesa total de mais de 1 000 milhões de euros face ao Orçamento do Estado para 2022.

De referir também o comportamento das contribuições sociais, cujo contributo para melhoria do saldo orçamental (1,1 p.p. do PIB) é justificado pela robustez do mercado de trabalho e pelas valorizações remuneratórias.

## III.2. Perspetivas orçamentais de médio prazo 2023-2027

### *Estratégia orçamental e objetivos de médio prazo*

As perspetivas orçamentais para o período 2023-2027 assentam no cenário macroeconómico de base do Programa de Estabilidade. Estas asseguram uma estabilização dos saldos orçamentais em valores próximos de zero, ao mesmo tempo que se cria o espaço orçamental necessário para a implementação de um conjunto de medidas de política orientadas para a diminuição da carga fiscal e a melhoria dos rendimentos das famílias. Esta trajetória é igualmente compatível com uma redução da dívida pública para valores abaixo de 100% do PIB já em 2025, e a sua convergência para valores próximos dos 90% em 2027.

Em 2023 espera-se que o saldo orçamental se situe em -0,4% do PIB em linha com o observado em 2022, evoluindo para um excedente de 0,1% do PIB em 2027 – uma melhoria de 0,4 p.p. do PIB neste horizonte.

A manutenção do saldo orçamental agora apresentada para 2024 contrasta com a melhoria de 1 p.p. implícita à proposta de Orçamento do Estado para 2023 (de -1,9% para -0,9% do PIB). A melhor execução de 2022 permitiu que, em março de 2023, o Governo pudesse assegurar um novo pacote de medidas num total correspondente a 1% do PIB para fazer face aos efeitos do aumento dos preços, destacando-se, para 2023, os 580 milhões de euros para apoio às famílias vulneráveis, os 450 milhões de euros para as medidas relacionadas com a habitação (apoio às rendas e bonificações de juros), os 410 milhões de euros para a redução do IVA dos bens alimentares essenciais e 389 milhões de euros para o aumento extraordinário das remunerações dos trabalhadores da Administração Pública e reforço do subsídio de refeição. Em abril foi ainda possível anunciar um reforço de 500 milhões de euros na despesa com prestações sociais, financiando um adicional às pensões em pagamento.

### Quadro III. 1. Principais medidas de política orçamental

(milhões de euros)

Principais medidas de Política Orçamental (M€)	Nível				
	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Receita</b>	<b>-1 228</b>	<b>-1 353</b>	<b>-1 508</b>	<b>-1 708</b>	<b>-1 908</b>
<b>IRS</b>	<b>-782</b>	<b>-1 306</b>	<b>-1 511</b>	<b>-1 761</b>	<b>-2 011</b>
Atualização Escalões IRS - correção SMN e dependentes	-50	-50	-50	-50	-50
IRS adicional (aumento 1% função pública)	10	31	31	31	31
Aumento limiar de isenção do Subsídio de Refeição (5,2€ -> 6€)	-42	-42	-42	-42	-42
Limitação ao aumento das rendas		-45			
Redução carga fiscal		-400	-650	-900	-1 150
Reforma do Mínimo de Existência <sup>(i)</sup>	-200	-300	-300	-300	-300
Atualização escalões e redução taxas 2023 <sup>(i)</sup>	-500	-500	-500	-500	-500
<b>IVA</b>	<b>-410</b>				
Redução IVA bens alimentares	-410				
<b>Outras medidas fiscais</b>		<b>-10</b>	<b>40</b>	<b>90</b>	<b>140</b>
Pacote + Habitação		-110	-110	-110	-110
Ganho de eficácia em benefícios fiscais		100	150	200	250
<b>Contribuições Sociais</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>	<b>-36</b>
Aumento limiar de isenção do Subsídio de Refeição (5,2€ -> 6€)	-121	-121	-121	-121	-121
Contribuições adicionais (aumento 1% função pública)	85	85	85	85	85
<b>Despesa</b>	<b>3 435</b>	<b>4 609</b>	<b>5 431</b>	<b>6 194</b>	<b>6 949</b>
<b>Despesas com pessoal</b>	<b>388</b>	<b>388</b>	<b>388</b>	<b>388</b>	<b>388</b>
Aumento extra 1%	245	245	245	245	245
Aumento do subsídio de alimentação	143	143	143	143	143
<b>Prestações sociais</b>	<b>2 555</b>	<b>4 211</b>	<b>5 083</b>	<b>5 897</b>	<b>6 702</b>
Pensões: atualização regular <sup>(i)</sup>	1 270	3 947	4 766	5 530	6 289
Adicional de pensões	500				
Atualização do indexante de apoios sociais (IAS) <sup>(i)</sup>	155	264	318	366	413
Apoio famílias vulneráveis	580				
Pensões bancários	50				
<b>Outras despesas</b>	<b>633</b>	<b>250</b>	<b>250</b>	<b>250</b>	<b>250</b>
Apoio à produção agrícola	183				
Apoio à Renda	250	250	250	250	250
Bonificação de juros	200				
<b>Revisão da despesa pública</b>	<b>-141</b>	<b>-241</b>	<b>-291</b>	<b>-341</b>	<b>-391</b>
<b>Total de medidas (impacto no saldo)</b>	<b>-4 663</b>	<b>-5 961</b>	<b>-6 938</b>	<b>-7 902</b>	<b>-8 857</b>

Nota: i) invariante. Para este efeito foram consideradas algumas das medidas de política anunciadas no OE2023 com impacto adicional entre 2024 e 2027.

Fonte: Ministério das Finanças.

Para 2024 e 2025, a evolução do crescimento económico sustentado e o respetivo impacto nas contas públicas permitem a implementação de medidas de carácter estrutural ao longo do período de projeção, destacando-se as medidas do lado da despesa que ultrapassarão os 6 900 milhões de euros – em particular com as pensões cujos impactos até ao final do horizonte de projeção ascenderão a mais de 6 000 milhões de euros - e ainda as de carácter fiscal – a redução da carga fiscal em sede de IRS ascenderá a cerca de 2 000 milhões de euros no último ano da projeção.

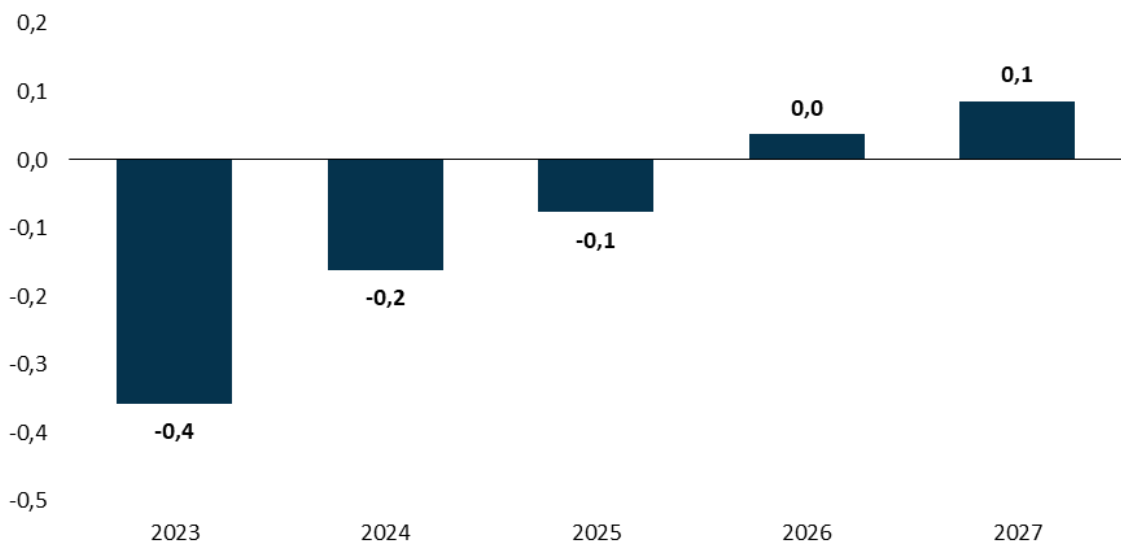
Antecipa-se uma melhoria gradual do défice orçamental, de 0,4% do PIB em 2023 para um excedente de 0,1% do PIB em 2027, mesmo num ambiente de aumento expressivo dos juros, que aumentam o seu peso no PIB em 0,5 p.p. até 2027. Esta evolução orçamental, num contexto de elevada incerteza e de aumento significativo da despesa pública com juros, só é possível devido à resiliência das contas públicas portuguesas. Neste contexto, entre 2023 e 2027, a redução da receita (-2,2 p.p. do PIB) será inferior à

redução da despesa (-2,6 p.p. do PIB). A este respeito, note-se que a carga fiscal deverá registar uma redução de cerca de 1 p.p. do PIB entre 2022 e 2027.

A melhoria do saldo orçamental reflete um crescimento da despesa que, embora impulsionado pelo PRR e pela dinamização do investimento público financiado por fundos nacionais, é inferior ao crescimento prospetivado para o PIB nominal (resultando numa redução do rácio da despesa de 2,6 p.p. do PIB, ao longo do horizonte de projeção). Destacam-se a este respeito: i) a redução do peso das outras despesas de capital (-0,6 p.p.) e do consumo intermédio (-0,5 p.p.), com a diminuição gradual da execução dos projetos do PRR ao longo do período; ii) dos subsídios (-0,6 p.p.), com a redução dos apoios relacionados com o aumento dos preços da energia; e iii) das despesas com pessoal (-0,4 p.p.), que abrangem medidas de valorização dos trabalhadores da Administração Pública, crescendo anualmente acima da inflação mas abaixo do PIB nominal. Quanto à receita, perspectiva-se uma diminuição em percentagem do PIB na ordem dos 2,2 p.p. justificada pelos fundos europeus associados ao PRR (redução do peso das outras receitas correntes e da receita de capital em 0,6 p.p. e 0,9 p.p., respetivamente) e ainda uma redução do peso da receita fiscal (0,6 p.p.) justificada pela implementação de medidas de diminuição de impostos diretos.

**Gráfico III. 2.Saldo das Administrações Públicas**

(% do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças.

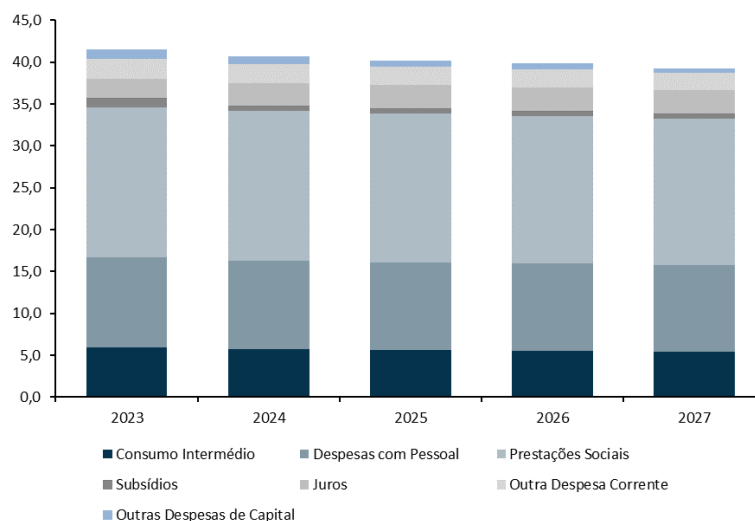
**Quadro III. 2. Conta das Administrações Públicas 2023-2027**  
(% do PIB)

	% do PIB					var. p.p.
	2023	2024	2025	2026	2027	2027-23
<b>Receita Fiscal</b>	25,1	24,9	24,8	24,7	24,5	-0,6
<i>Impostos sobre a produção e a importação, a receber</i>	14,7	14,7	14,6	14,5	14,4	-0,4
<i>Impostos correntes sobre o rendimento, património</i>	10,4	10,3	10,2	10,2	10,2	-0,2
<b>Contribuições Sociais</b>	12,2	12,2	12,2	12,3	12,3	0,1
<i>Efetivas</i>	10,2	10,3	10,4	10,5	10,5	0,3
<b>Vendas</b>	3,0	3,0	2,9	2,9	2,8	-0,2
<b>Outras Receitas Correntes</b>	2,5	2,2	2,2	2,1	1,9	-0,6
<b>Receita Corrente</b>	<b>42,8</b>	<b>42,3</b>	<b>42,1</b>	<b>41,9</b>	<b>41,5</b>	<b>-1,3</b>
<b>Receita de Capital</b>	1,7	1,6	1,6	1,4	0,7	-0,9
<b>Receita Total</b>	<b>44,4</b>	<b>43,9</b>	<b>43,7</b>	<b>43,3</b>	<b>42,2</b>	<b>-2,2</b>
<b>Consumo Intermédio</b>	5,9	5,7	5,6	5,6	5,5	-0,5
<b>Despesas com Pessoal</b>	10,7	10,6	10,5	10,4	10,3	-0,4
<b>Prestações Sociais</b>	17,9	17,9	17,8	17,7	17,5	-0,4
<i>que não em espécie</i>	16,1	16,1	16,0	15,9	15,7	-0,4
<b>Subsídios</b>	1,1	0,6	0,6	0,6	0,6	-0,6
<b>Juros</b>	2,3	2,7	2,8	2,8	2,8	0,5
<b>Outra Despesa Corrente</b>	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	-0,3
<b>Despesa Corrente</b>	<b>40,4</b>	<b>39,8</b>	<b>39,5</b>	<b>39,2</b>	<b>38,7</b>	<b>-1,7</b>
Formação Bruta de Capital Fixo	3,2	3,4	3,5	3,4	2,9	-0,3
Outras Despesas de Capital	1,1	0,8	0,8	0,7	0,5	-0,6
<b>Despesa de Capital</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>4,1</b>	<b>3,4</b>	<b>-1,0</b>
<b>Despesa Total</b>	<b>44,8</b>	<b>44,1</b>	<b>43,7</b>	<b>43,3</b>	<b>42,1</b>	<b>-2,6</b>
<i>Da qual: Despesa Primária</i>	42,5	41,4	41,0	40,5	39,3	-3,1
<b>Saldo Orçamental</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>

Fonte: Ministério das Finanças.

## Despesa por componente

**Gráfico III. 3. Decomposição da Despesa**  
(% do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças.

Para o consumo intermédio é projetada uma redução de 0,5 p.p. do PIB, sendo mais expressiva em 2024, uma vez que os consumos de 2023 ainda serão influenciados pelo aumento dos preços, em particular da energia, bem como pela implementação do PRR nos serviços da Administração Pública. Nos anos seguintes, o crescimento do consumo intermédio deverá desacelerar, situando-se abaixo do crescimento do PIB nominal, como resultado da menor execução do PRR (cuja execução também afeta esta componente). Estimam-se ainda poupanças com as medidas de eliminação de desperdícios e de aumento de eficiência no âmbito do programa de revisão de despesa e a diminuição dos encargos com parcerias público-privadas e concessões rodoviárias.

As despesas com pessoal apresentam uma diminuição do seu peso no PIB de 0,4 p.p. para o período de projeção. Contribuem de forma positiva para a evolução a incorporação dos aumentos de 2023, em particular os resultantes do pacote de medidas de combate à inflação e os efeitos estruturais das medidas de promoção e valorização remuneratória implementadas. Em sentido inverso, contribui para a redução do peso da despesa com pessoal a evolução do emprego público, no seu efeito de composição, ou seja, saldo da massa salarial entre aposentações e novas entradas.

A redução do peso da despesa com prestações sociais no PIB (0,4 p.p.) ao longo do horizonte de projeção traduz sobretudo a redução dos apoios concedidos às famílias em 2023 no contexto da inflação, em particular o apoio às famílias mais vulneráveis.

Os subsídios deverão diminuir 0,6 p.p. entre 2023 e 2024, influenciado pelo efeito de o ano de 2023 incluir, principalmente, 1 000 milhões de euros da medida de apoio à redução das tarifas do gás. No restante horizonte, os subsídios mantêm o seu peso no PIB.

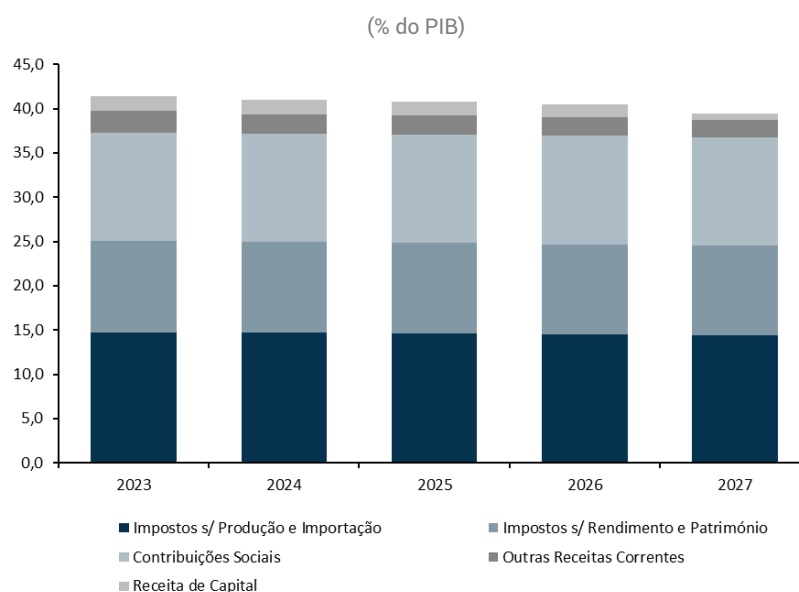
Contrariando a tendência iniciada em 2015, e com a subida das taxas de juro em todas as maturidades da dívida, estima-se um aumento do peso dos encargos com juros no PIB de 0,5 p.p. ao longo do horizonte de projeção.

A intensificação da concretização dos projetos previstos no PRR e a execução dos investimentos estruturantes já aprovados e em curso irão ter efeitos no rácio de investimento público nos próximos anos que representará 3,5% do PIB em 2024 e 2025, reduzindo gradualmente até ao final da projeção para 2,9% do PIB (-0,3 p.p. ao longo do período). A evolução do investimento público é ainda explicada pelos investimentos estratégicos e estruturantes a desenvolver no âmbito dos fundos estruturais europeus (PT2030).

Estima-se uma diminuição do peso das outras despesas de capital no PIB de 0,6 p.p. ao longo do horizonte de projeção. Esta variação reflete o elevado contributo, no início do período, dos apoios às empresas para fomentar o crescimento do setor privado no âmbito dos projetos do PRR. No final do período estes apoios são mais reduzidos, como decorre do próprio perfil de execução, sendo já nulo no caso do PRR cuja execução termina em 2026. A evolução desta rubrica é também afetada pelo efeito das medidas extraordinárias de natureza não recorrente.

## Evolução da receita

**Gráfico III. 4. Decomposição da Receita**



Fonte: Ministério das Finanças.

A receita deverá diminuir o seu peso no PIB em 2,2 p.p. no período 2023-2027. Esta evolução resulta essencialmente da execução do PRR e da diminuição dos fundos europeus, refletida nas outras receitas correntes (-0,6 p.p.) e na receita de capital (-0,9 p.p.) e também de uma redução da receita fiscal de 0,6 p.p., essencialmente explicada pela redução do peso da tributação sobre a produção (-0,4 p.p.) e sobre o rendimento e o património (-0,2 p.p.), que, apesar do aumento do PIB nominal e do aumento das remunerações da economia, incorpora uma medida de redução de impostos.

Os impostos sobre a produção e importação refletem a estabilização da inflação, com maior incidência a partir de 2024, e a variação da receita do IVA abaixo do crescimento do PIB nominal, efeitos atenuados pela aceleração do consumo privado. A evolução dos impostos sobre o rendimento e o património considera o aumento da base tributável decorrente do crescimento económico e da massa salarial e da medida de redução do IRS.

As contribuições sociais aumentam o peso no PIB em 0,1 p.p., evoluindo com as remunerações por trabalhador e com o efeito volume do aumento continuado prospetivado para o emprego. No que diz respeito às vendas, estima-se uma redução de 0,2 p.p. ao longo do horizonte temporal de projeção.

A componente de capital e a outra receita corrente encontram-se fortemente influenciadas pelos fluxos do PRR, o que se reflete na redução conjunta de 1,5 p.p. do seu peso no PIB ao longo do período.

### **Caixa 3. Cenário de subida generalizada de taxas de juro tem um impacto material na despesa com juros da República**

Após o anterior Programa de Estabilidade 2022-2026, as taxas de juro iniciaram uma trajetória acentuada de subida, continuando a ajustar-se à intenção dos bancos centrais de prosseguirem a uma recalibração da política monetária. Defendendo a necessidade de continuar a elevar os juros de referência até níveis suficientemente restritivos que permitam fazer regressar a inflação para valores

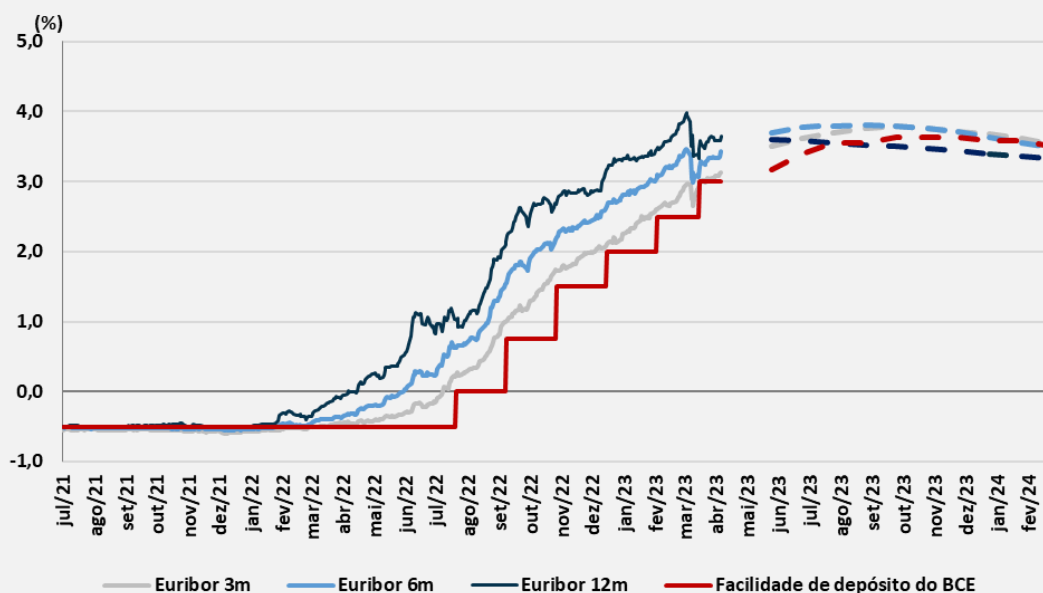


próximos de 2%, é expectável que as taxas diretoras se mantenham em níveis elevados no horizonte deste Programa de Estabilidade.

No plano europeu, o BCE deu por terminado o seu programa de compras líquidas de dívida soberana *Asset Purchase Programme* (APP), a partir de março e prevê apenas reinvestimentos dos montantes da atual carteira, que deverá diminuir a um ritmo médio de 15 mil milhões de euros por mês até ao final do primeiro semestre deste ano. Fica também por definir o ritmo desse desinvestimento para o período seguinte, que deverá estar alinhado com o cenário económico que venha a ser delineado. Em paralelo, os ativos adquiridos ao abrigo do programa de compras *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) deverão igualmente ser reinvestidos até ao final de 2024. Foi ainda criado um novo programa *Transmission Protection Instrument* (TPI), que será uma nova ferramenta anti-fragmentação, mas cuja operacionalização prática tem ainda que ser conhecida.

As expectativas mais atualizadas dos mercados financeiros apontam para taxas de referência superiores a 5% até final do primeiro semestre nos EUA e para valores em torno dos 3,5% na área do euro.

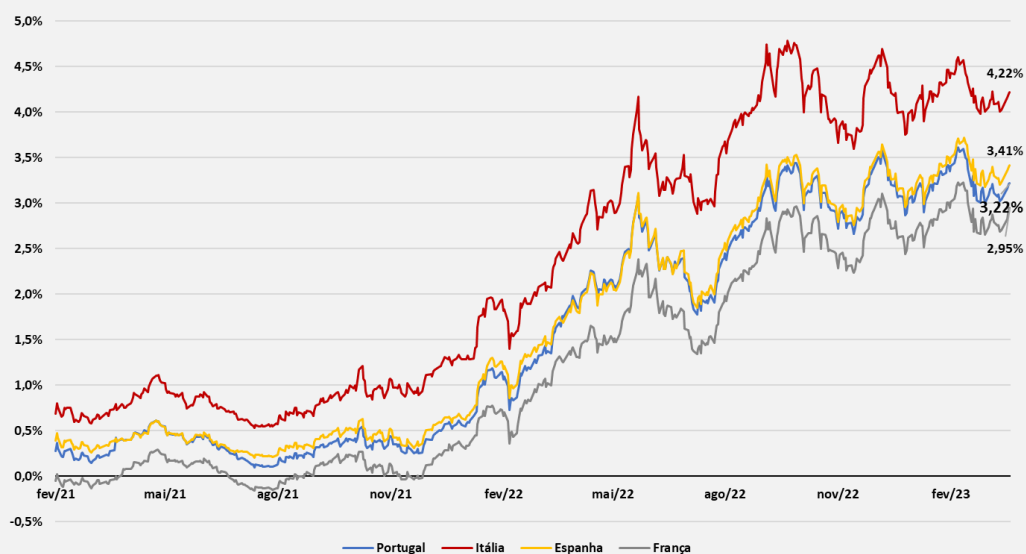
**Gráfico III. 5. Evolução das taxas Euribor e da taxa de Facilidade de Depósito no BCE**



Fonte: Bloomberg e cálculos IGCP para *forwards* das taxas Euribor.

Portugal tem apresentado de forma consistente um histórico de prudência na gestão orçamental, facto que, aliado a uma maioria estável às iniciativas de políticas públicas nas mais diversas áreas de governação tem permitido a subida dos ratings de dívida da República por parte das principais agências de notação financeira. Estes fatores, juntamente com uma trajetória contínua e acentuada de descida do rácio da dívida pública em percentagem do PIB, têm permitido a Portugal continuar a apresentar juros implícitos nos mercados financeiros inferiores a países como Espanha e Itália.

Gráfico III. 6. Taxa de Juro das Obrigações para o Prazo de 10 Anos



Fonte: Bloomberg, valores *mid*.

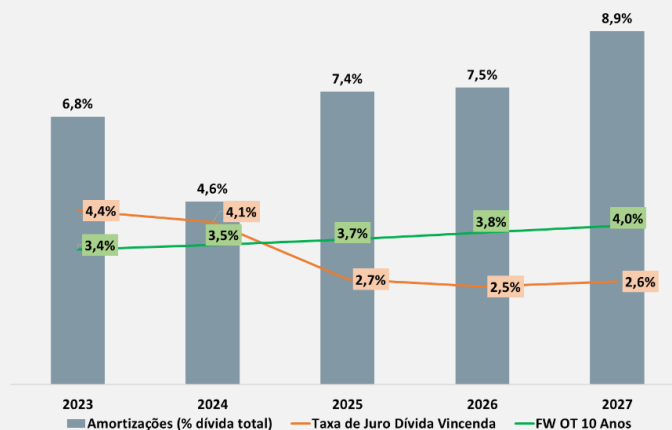
As taxas de juro das novas emissões da República continuam a ser inferiores às taxas das Obrigações do Tesouro, Bilhetes do Tesouro e Empréstimos Oficiais que se vencerão em 2023 e 2024. Ainda assim, a subida generalizada das taxas de juro terá um impacto materialmente relevante na despesa a suportar nos próximos anos.

Face ao esperado em abril de 2022, antecipa-se uma revisão em alta do encargo com juros durante o período temporal do presente do Programa de Estabilidade. O custo adicional com juros deverá alcançar em 2026 um encargo 3 000 milhões de euros superior ao previsto. Analisando em percentagem do PIB, prevêem-se acréscimos de juros de 0,2 p.p. em 2023 e de 1 p.p., em média, nos anos de 2024 a 2026, por comparação com as previsões de há um ano.

Este agravamento é consubstanciado por diferenças nas perspetivas para as taxas de juro de curto e longo prazo (diferenças médias de 2,53 p.p. e 1,78 p.p., respetivamente).

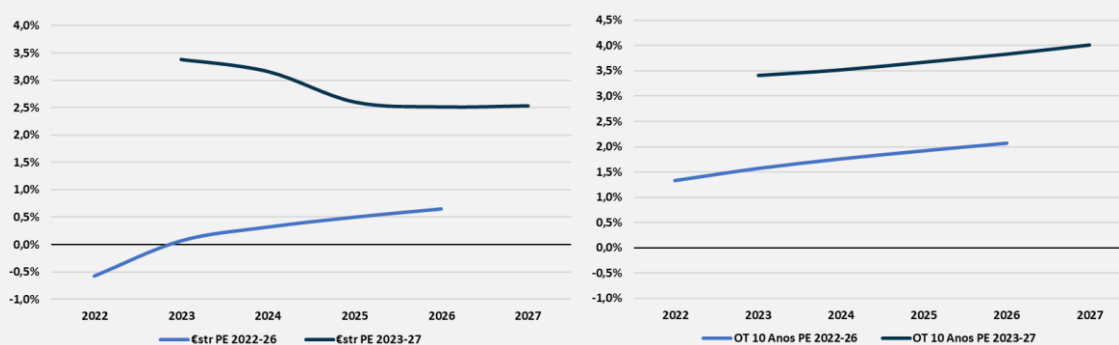
Note-se que o esforço de redução do rácio de dívida pública em percentagem do produto é essencial para a diminuição destes encargos no conjunto da despesa das Administrações Públicas, libertando espaço orçamental para outras medidas de política. Com efeito, caso a dívida pública se mantivesse nos 113,9% no horizonte do Programa de Estabilidade, e mantendo-se constantes as restantes hipóteses, a despesa com juros em 2027 seria cerca de 2 000 milhões de euros superior à do cenário de base. Em termos acumulados, entre 2023 e 2027, teriam sido despendidos mais 5 900 milhões de euros.

**Gráfico III. 7. Comparação das perspetivas para a Taxa de Juro da OT a 10 Anos, com a taxa de juro média das OT, BT e Empréstimos Oficiais a vencerem-se em cada ano**



Fonte: Cálculo Ministério das Finanças e Cálculo IGCP para forwards das taxas Euribor.

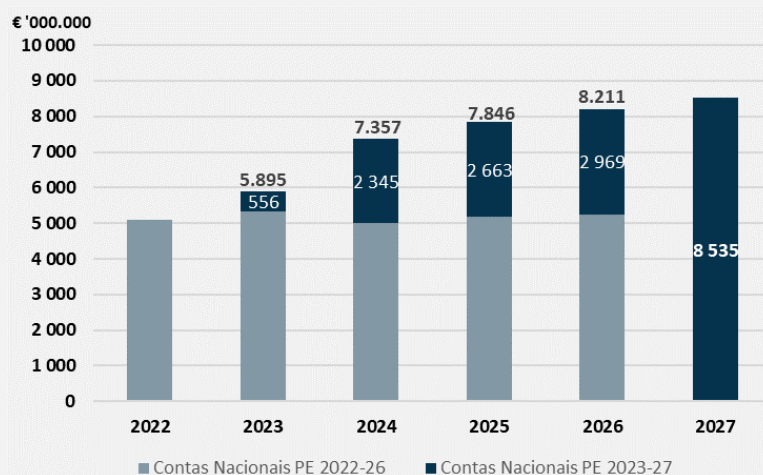
**Gráfico III. 8. Comparação de taxas de referência no momento do Programa de Estabilidade 2022-2026 versus verificadas atualmente para o Programa de Estabilidade 2023-2027**



Nota: Considera-se o novo financiamento de cada ano para uma maturidade de 10 anos, superior à atual maturidade média do stock de 7 anos.

Fonte: Bloomberg e cálculo IGCP para forwards.

**Gráfico III. 9. Previsão de Encargos Anuais com Juros**



Fonte: Cálculo Ministério das Finanças.

## *Saldo estrutural e regras orçamentais europeias*

Na sequência da discussão que decorre atualmente sobre o futuro da Governação Económica, o enquadramento orçamental está numa fase de transição. Este processo tem como princípio orientador uma maior eficácia do acompanhamento económico ancorado num enquadramento comum, que assegure igual tratamento e a coordenação de políticas multilaterais. A nova arquitetura<sup>13</sup> tem como principais objetivos a sustentabilidade da dívida e a redução dos elevados rácios da dívida, ao mesmo tempo que promove o crescimento sustentado e inclusivo dos estados-membros. Esta reforma assenta em três eixos: i) adotar a prudência orçamental, ii) incentivar as reformas e o investimento e iii) promover o equilíbrio macroeconómico. O primeiro eixo baseia-se num novo enquadramento orçamental que se centrará numa trajetória de médio prazo para a despesa primária líquida<sup>14 15</sup>, o segundo eixo na realização de reformas e investimentos a considerar na trajetória da despesa e, o terceiro eixo, na revisão do Mecanismo de Desequilíbrios Macroeconómicos de forma a torná-lo mais prospetivo. Esta reforma procura também reforçar a apropriação nacional do processo de controlo orçamental, simplificar e dar um maior foco a resultados no médio prazo, ao mesmo tempo que se promove o efetivo e coerente cumprimento das regras de coordenação macroeconómica.

Porém, uma vez que as negociações sobre a revisão da governação económica ainda decorrem, o atual quadro está ainda em vigor.

Assim, a Comissão Europeia solicitou aos estados-membros que submetessem os seus programas de estabilidade e crescimento respeitando o valor de referência de 3% do PIB para o saldo orçamental ou que fossem reduzidos para esse limite no período, assim como uma redução continuada e plausível da dívida ou a sua manutenção num nível prudente no médio prazo<sup>16</sup>.

A Comissão Europeia afirmou ainda que as recomendações específicas aos países para 2024 serão formuladas com base no cumprimento do limite do défice e na trajetória da despesa primária líquida, como foi proposto pela própria Comissão Europeia na Comunicação sobre as orientações da reforma do enquadramento económico da União Europeia.

Adicionalmente e baseando a sua decisão na evolução económica, a Comissão Europeia irá desativar a cláusula de salvaguarda do Pacto de Estabilidade e Crescimento no final de 2023 e não irá aplicar a “matriz dos requisitos de ajustamento”<sup>17</sup> anual no caminho para o objetivo de médio prazo.

No caso concreto do atual Programa de Estabilidade, o défice fica abaixo valor de referência dos 3%, em todo o horizonte da projeção, prevendo-se que entre 2025 e 2027 se atinjam saldos em torno do equilíbrio.

Quanto ao crescimento da despesa, aferida pela despesa primária financiada com recursos nacionais, líquida da despesa cíclica com o subsídio de desemprego e de medidas discricionárias do lado da receita, a média do período (4,5% entre 2023 e 2027) deverá ficar abaixo do PIB potencial nominal (5,1%), ainda que o exceda pontualmente em 2023 e 2027, cumprindo a orientação dada.

<sup>13</sup> Ver a Comunicação da Comissão sobre as orientações para a reforma da Governação Económica da União Europeia de 9 de novembro de 2022.

<sup>14</sup> A despesa primária líquida é definida como a despesa financiada por recursos nacionais líquida de medidas discricionárias da receita, excluindo a despesa com juros e a despesa cíclica com o subsídio de desemprego.

<sup>15</sup> Este indicador diverge essencialmente do *benchmark* da despesa no tratamento dado à despesa de investimento, a qual não sujeita ao alisamento temporal de quatro anos.

<sup>16</sup> Ver a Comunicação da Comissão ao Conselho sobre as orientações de política orçamental para 2024, de 8 de março.

<sup>17</sup> Esta matriz condiciona o ajustamento estrutural anual à posição cíclica da economia e ao risco de sustentabilidade do país.

**Quadro III. 3. Indicadores orçamentais - saldo e despesa para 2023-2027**

	2023 <sup>e</sup>	2024 <sup>p</sup>	2025 <sup>p</sup>	2026 <sup>p</sup>	2027 <sup>p</sup>	média 2023-27	média 2024-27
Saldo global (%)	-0,4%	-0,2%	-0,1%	0,0%	0,1%	-0,1%	0,0%
Saldo estrutural (%)	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,3%

(e) Estimativa; (p) Previsão.

Fonte: Ministério das Finanças.

Relativamente ao saldo estrutural, o período 2023-2025 cumpre com o objetivo de médio prazo para o período (-0,5%). Para os anos de 2026 e 2027, projeta-se a sua melhoria em 0,1 p.p. do PIB.

O atual Programa de Estabilidade prevê uma redução da dívida pública de 21,9 p.p. do PIB entre 2022 e 2027.

Embora a dívida até 2027 não cumpra o critério de referência de 60% (primeiro passo na avaliação do critério da dívida<sup>18</sup>), a análise *backward looking* (segundo passo na avaliação) na qual a dívida é comparada com a média dos últimos três anos<sup>19</sup> permite cumprir o critério de redução da dívida<sup>20</sup>. Por referência, cumpre-se igualmente um ajustamento de 1/20 por ano face ao limite estipulado de 60% do PIB.

O critério de redução da dívida não consta do novo enquadramento orçamental proposto pela Comissão Europeia. Este critério é substituído pela análise do comportamento da dívida<sup>21</sup> após a consideração da trajetória da despesa primária líquida. De acordo com as simulações da dívida apresentadas no capítulo referente à Sustentabilidade das Finanças Públicas<sup>22</sup>, espera-se que o rácio da dívida continue a diminuir no médio-longo prazo.

**Quadro III. 4. Critério da dívida para 2023-2027**

	2022	2023 <sup>e</sup>	2024 <sup>p</sup>	2025 <sup>p</sup>	2026 <sup>p</sup>	2027 <sup>p</sup>
<b>Dívida (<math>b_t</math>)</b>	<b>113,9</b>	<b>107,5</b>	<b>103,0</b>	<b>99,2</b>	<b>95,6</b>	<b>92,0</b>
<b>1.º passo (<math>b_t &lt; \text{limite}</math>)</b>						
Limite	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Cumpre?	não	não	não	não	não	não
Desvio ( $b_t - \text{limite}$ )	53,9	47,5	43,0	39,2	35,6	32,0
<b>2.º passo (<math>b_t &lt; bb_t</math>)</b>						
Critério <i>backward looking</i> ( $bb_t$ )	119,4	118,2	109,9	103,3	98,9	95,4
Cumpre?	sim	sim	sim	sim	sim	sim
Desvio ( $b_t - bb_t$ )	-5,5	-10,7	-7,0	-4,1	-3,3	-3,4

(e) Estimativa; (p) Previsão.

<sup>18</sup> Ver *Vade Mecum on the Stability & Growth Pact*, 2019 Edition.

<sup>19</sup> A média dos últimos três anos é dada por  $bb_t = 60\% + 0.95/3 (b_{t-1} - 60\%) + 0.952/3 (b_{t-2} - 60\%) + 0.953/3 (b_{t-3} - 60\%)$ , em que  $b_t$  é a dívida do ano  $t$ .

<sup>20</sup> Do critério da dívida ainda fazem parte mais dois passos (*forward looking* e a correção do ciclo) que não se apresentam aqui por serem sequenciais.

<sup>21</sup> A dívida deverá ter continuamente uma trajetória descendente plausível num cenário invariante, em cenários determinísticos de testes de *stress* num horizonte de dez anos, e se na análise estocástica a probabilidade de a dívida diminuir for suficientemente elevada.

<sup>22</sup> Ver ponto 5. Sustentabilidade das finanças públicas.

Fonte: Ministério das Finanças.

#### **Caixa 4. Contributo para a elaboração do Programa de Estabilidade - Comunicação da Comissão Europeia que define orientações para um quadro de governação económica da União Europeia revisto**

A Comissão Europeia adotou, em novembro de 2022, uma Comunicação que define orientações para a revisão do quadro de governação económica da União Europeia. Nesta Comunicação, a Comissão Europeia propõe um quadro de governação mais transparente, e que diferencia os países de acordo com os seus níveis de dívida pública. Assim, como elemento central, os estados-membros devem elaborar os seus planos orçamentais e estruturais de médio prazo, que integrem objetivos associados a reformas e investimentos, incluindo os que contribuam para corrigir os desequilíbrios macroeconómicos.

Segundo a Comissão Europeia, os planos orçamentais e estruturais permitirão o reforço da apropriação nacional, sobretudo no que respeita às trajetórias de ajustamento orçamental. Em termos operacionais, propõe-se a aplicação de um único indicador, assente na análise da sustentabilidade da dívida e baseado na despesa primária líquida, para definir a trajetória de ajustamento de quatro anos que deverá garantir a diminuição dos níveis de dívida ou a sua manutenção em níveis prudentes. Os estados-membros poderão, ainda, comprometer-se a realizar reformas e investimentos que ajudem a colocar a dívida numa trajetória sustentável, garantindo, assim, um período de ajustamento mais alargado de sete anos. Esta trajetória de ajustamento servirá, igualmente, para assegurar o processo de supervisão anual ao nível da União, para o qual os estados-membros deverão submeter relatórios anuais de progressos.

Os planos orçamentais e as trajetórias de ajustamento serão avaliados pela Comissão Europeia, após diálogo bilateral com os estados-membros e serão aprovados pelo Conselho com base numa avaliação positiva por parte da Comissão Europeia.

A Comunicação prevê, também, o reforço do cumprimento das regras orçamentais, desde logo, com um novo instrumento de execução que poderá incluir uma revisão mais estrita da trajetória de ajustamento em caso de incumprimento das reformas e investimentos. É importante sublinhar que a Comissão não pretende alterar os valores de referência estabelecidos no Tratado, ou seja, um défice orçamental inferior a 3 % do PIB e um nível de dívida pública inferior a 60 % do PIB. O procedimento por défice excessivo com base no critério do défice também permanece inalterado, sendo que a Comissão Europeia propõe reforçar o procedimento por défice excessivo com base no critério da dívida.

A Comunicação prevê, ainda, um reforço da vertente preventiva do procedimento por desequilíbrios macroeconómicos e do seu carácter prospetivo.

### III.3. Dívida pública

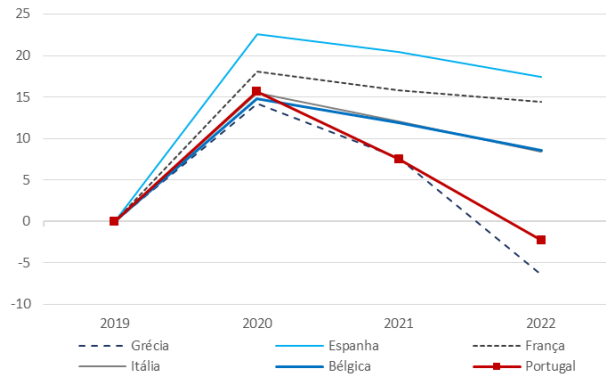
#### *Situação atual*

No final de 2022, a dívida pública na ótica de Maastricht atingiu 113,9% do PIB, diminuindo 11,5 p.p. face a 2021 e 2,7 p.p. face a 2019. Este é o nível mais baixo desde 2011 (114,4%). No conjunto dos países da UE, e entre os países com rácios de dívida pública mais elevados, Portugal e a Grécia foram os únicos que viram o seu rácio de dívida diminuir para valores inferiores aos de 2019. À semelhança da dívida na ótica de Maastricht, o rácio da dívida pública líquida de depósitos das Administrações Públicas também diminuiu, atingindo 108,1% do PIB no final de 2022 (-10 p.p. face a 2021).

Em 2022, o montante dos empréstimos oficiais (SURE/PRR/PAEF) representava 23,5% do PIB e o BCE e o Banco de Portugal detinham dívida pública portuguesa num montante correspondente a quase 37% do PIB. Do lado dos ativos, os depósitos das administrações públicas cifravam-se em 5,8% do PIB.

**Gráfico III. 10. Dívida pública dos países mais endividados da UE**

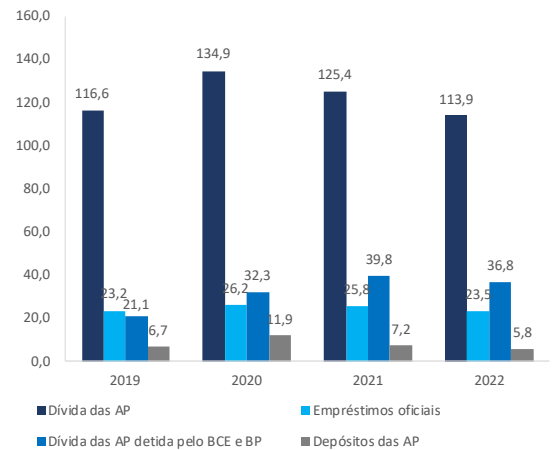
(Rácio da dívida 2019 = 100)



Fonte: 2019-2021 - Eurostat; 2022 - Procedimento dos Défices Excessivos, outubro 2022.

**Gráfico III. 11. Dívida pública**

(% do PIB)

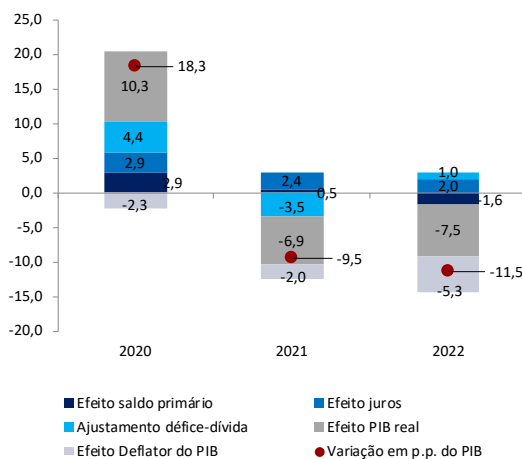


Fonte: Banco de Portugal e Ministério das Finanças.

A redução do rácio da dívida em 2022 resultou do crescimento do PIB real (-7,5 p.p.), do deflador do produto (-5,3 p.p.) e do retorno a saldos primários positivos (-1,6 p.p.). Com efeito contrário, são de referir o contributo dos juros (+2 p.p.), ainda que com menor peso que nos anos anteriores e, apesar do aumento das taxas de colocação dos BT e OT, e os ajustamentos défice-dívida (+1 p.p.) nos quais se contabiliza o adiantamento no montante de mil milhões de euros do apoio extraordinário ao Sistema Nacional de Gás.

**Gráfico III. 12. Dinâmica da Dívida Pública 2020-2022**

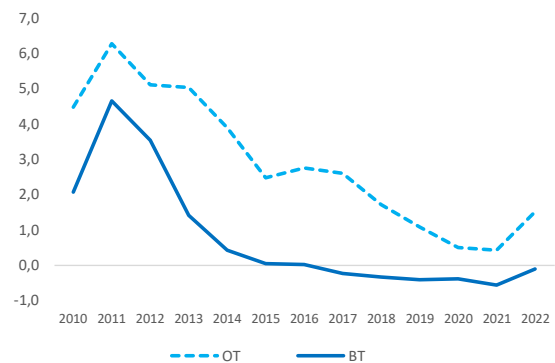
(p.p. do PIB)



Fonte: 2019-2021 - Eurostat; 2022 - Procedimento dos Défices Excessivos, outubro 2022.

**Gráfico III. 13. Taxas médias de colocação de OT e BT**

(taxa média ponderada pelos valores colocados na fase competitiva dos leilões, %)

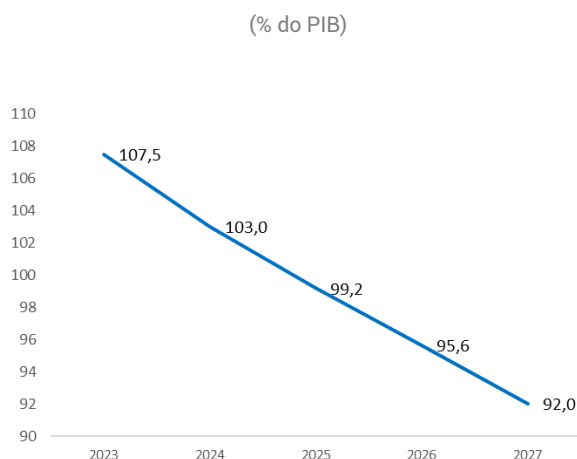


Fonte: Banco de Portugal e Ministério das Finanças.

## Evolução projetada

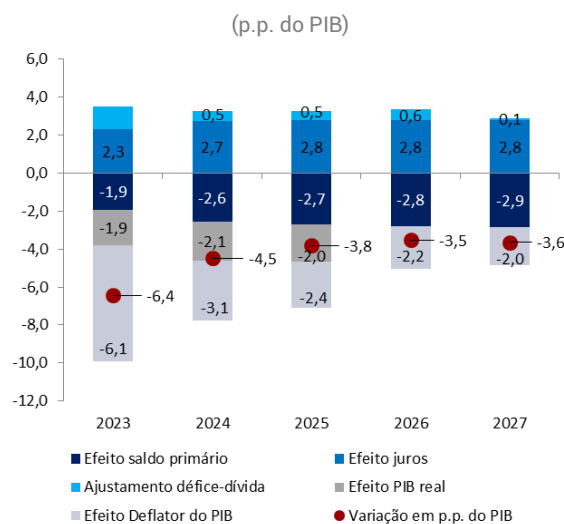
Em 2023, prevê-se que a dívida pública em percentagem do PIB se situe em 107,5%, uma redução de 6,4 p.p., situando-se assim no nível mais baixo desde 2010. O esperado aumento da despesa com juros, resultante do aumento dos custos de financiamento na maioria dos países da área do euro<sup>23</sup>, contribuirá negativamente para este resultado.

**Gráfico III. 14. Evolução da dívida pública 2023-2027**



Fonte: Ministério das Finanças.

**Gráfico III. 15. Dinâmica da Dívida Pública 2023-2027**



Fonte: Ministério das Finanças.

No período 2023-2027, o rácio da dívida pública em percentagem do PIB deverá manter a trajetória descendente. O rácio da dívida pública descerá para níveis inferiores a 100% do PIB já em 2025, reduzindo-se para um nível perto dos 90% em 2027, limite a partir do qual os países deixam de ser considerados como tendo um elevado risco de sustentabilidade. Para esta evolução contribuirá o crescimento nominal do PIB e a manutenção de excedentes primários médios de 2,7% do PIB. O expectável aumento das taxas de financiamento da dívida soberana, ainda que historicamente a níveis baixos, induzirá um aumento da despesa com juros, mais acentuado em 2024, que concorrerá no sentido oposto.

**Quadro III. 5. Dinâmica da Dívida Pública 2022-2027**

(% e p.p. do PIB)

	2022	2023 <sup>e</sup>	2024 <sup>p</sup>	2025 <sup>p</sup>	2026 <sup>p</sup>	2027 <sup>p</sup>	Var. 2027-23
<b>Dívida pública consolidada (% PIB)</b>	<b>113,9</b>	<b>107,5</b>	<b>103,0</b>	<b>99,2</b>	<b>95,6</b>	<b>92,0</b>	-
<b>Variação em p.p. do PIB</b>	<b>-11,5</b>	<b>-6,4</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,6</b>	<b>-15,5</b>
Efeito saldo primário	-1,6	-1,9	-2,6	-2,7	-2,8	-2,9	-11,0
Efeito dinâmico	-10,9	-5,7	-2,5	-1,6	-1,2	-0,9	-6,2
Efeito juros	2,0	2,3	2,7	2,8	2,8	2,8	11,1
Efeito PIB	-12,8	-8,0	-5,2	-4,4	-4,0	-3,7	-17,3
Efeito Deflator do PIB	-5,3	-6,1	-3,1	-2,4	-2,2	-2,0	-9,8
Efeito PIB real	-7,5	-1,9	-2,1	-2,0	-1,8	-1,7	-7,5
Ajustamento défice-dívida	1,0	1,2	0,5	0,5	0,6	0,1	1,7

Fonte: Ministério das Finanças.

<sup>23</sup> Por exemplo, a taxa média da colocação em leilão da OT 0,3%Out2031 aumentou de 0,31%, em novembro 2021, para 3,23%, em outubro 2022.



## CAPÍTULO 4

### IV. Análise de sensibilidade: riscos e cenários alternativos

#### *Principais riscos*

O cenário macroeconómico apresentado está influenciado pelo atual contexto internacional marcado pelo elevado grau de incerteza quanto à evolução da guerra na Ucrânia, por um possível recrudescimento das disrupções nos mercados de produtos energéticos e alimentares, e pelos efeitos da normalização da política monetária no combate à inflação.

A manutenção de uma inflação elevada poderá levar a maiores subidas das taxas de juro por parte dos bancos centrais, que, associada à recente turbulência nos mercados financeiros, poderá aumentar o risco de agravamento das condições de financiamento, afetando de forma negativa a confiança de empresas e consumidores. Existem também riscos associados ao ritmo, magnitude e sincronização das alterações de taxas de juro nas principais economias avançadas, que podem implicar um impacto mais restritivo na economia do que o projetado atualmente.

Os setores residentes mantêm algumas vulnerabilidades relevantes, particularmente no que se refere à sensibilidade do serviço de dívida à subida das taxas de juro oficiais, com destaque para empresas e particulares, dada a prevalência de crédito com taxas de juro variáveis. A título de exemplo, a proporção de empréstimos à habitação com taxa variável é de cerca de 90%. Ainda assim, importa referir alguns fatores mitigadores, nomeadamente a redução observada do rácio de endividamento dos particulares nos últimos anos, em particular para as famílias de menor rendimento, para um nível inferior ao da média da área do euro; a situação no mercado de trabalho, com a escassez de mão de obra a amortecer um potencial aumento do desemprego perante uma situação de quebra da atividade económica; e também a adoção de medidas governamentais de apoio às famílias.

Também a incerteza relativamente à guerra na Ucrânia e a possibilidade de ocorrer uma escalada do conflito continua a representar um risco significativo para a atividade económica, podendo originar um efeito ascendente sobre a inflação devido a uma maior pressão sobre o preço das matérias-primas.

Relativamente ao preço do petróleo, após a redução do preço registada desde meados de 2022, poderá verificar-se uma nova subida do preço, motivada pela recente decisão dos membros da OPEP+ de reduzirem a produção de petróleo em 1,66 milhões de barris por dia até final de 2023. No que respeita ao preço do gás natural, apesar da redução expressiva nos últimos meses, a incerteza quanto à capacidade de assegurar níveis de armazenamento e de abastecimento suficientes, particularmente no inverno de 2023-2024, poderá potenciar uma nova escalada dos preços a nível europeu.

Em sentido oposto, as recentes quedas dos preços das matérias-primas nos mercados internacionais, podem originar uma redução mais rápida da inflação. Também a reabertura da China no período pós-COVID poderá ter efeitos positivos no consumo, podendo ter impacto no crescimento da procura externa dirigida Portugal, com reflexo direto nas exportações nacionais. Por outro lado, esta reabertura da China, poderá potenciar uma aceleração dos preços, ainda em resultado de desajustamentos das cadeias de valor.

Face ao exposto, considera-se que os principais riscos para o cenário macroeconómico são essencialmente de natureza externa. Não obstante a pertinência cautelar da consideração destes riscos,

existem na economia portuguesa elementos que potencialmente poderão mitigar estes impactos negativos:

- Mercado de trabalho – o mercado de trabalho tem-se mantido resiliente, com aumentos da taxa de emprego e de atividade, e níveis de desemprego baixos;
- Crescimento do setor do turismo – este setor teve um grande crescimento em 2022, superando os níveis pré-pandemia, e devendo manter essa tendência nos próximos anos;
- Uma menor exposição à volatilidade dos preços da energia em virtude do funcionamento do mecanismo excecional e temporário de ajustamento dos custos de produção de energia elétrica com reflexo na formação do preço de mercado da eletricidade no referencial grossista do Mercado Ibérico de Eletricidade (MIBEL), bem como a elevada incorporação de fontes renováveis na produção de eletricidade a nível nacional;
- Solidez atual das finanças públicas – tem permitido contrapor medidas de mitigação dos efeitos da crise e apoio ao rendimento das famílias e à atividade das empresas, no tempo certo e num contexto de elevada inflação, sem colocar em causa a respetiva sustentabilidade; em 2022, Portugal registou uma redução histórica do endividamento público, situando-se em 113,9% do PIB, abaixo do registado em 2011, reforçando a respetiva credibilidade externa;
- Investimentos associados aos diversos programas financiados por fundos europeus, designadamente o PRR, o PT 2030 e outros – espera-se, em 2023 e nos anos seguintes, um impacto favorável da entrada em pleno da implementação dos projetos de investimento associados a estes fundos, com o respetivo efeito multiplicador no tecido económico.

### *Análise de sensibilidade*

Dado o conjunto de pressupostos em que se baseia o cenário macroeconómico, e com o intuito de verificar a respetiva sensibilidade no período 2023-2027, analisou-se o impacto de alguns riscos externos e internos nos principais agregados macroeconómicos e de finanças públicas.

Na simulação do impacto dos riscos, em 2023 foram considerados quatro choques, que se consubstanciam, face ao cenário central, numa variação:

- Do crescimento da procura externa em 2 p.p.;
- Do preço do petróleo (em USD) em 20%;
- Das taxas de juro de curto prazo e de longo prazo em 1 p.p. em 2023 e 0,5 em 2024;
- Do crescimento da procura interna em 1 p.p.

### *Variação do crescimento da procura externa*

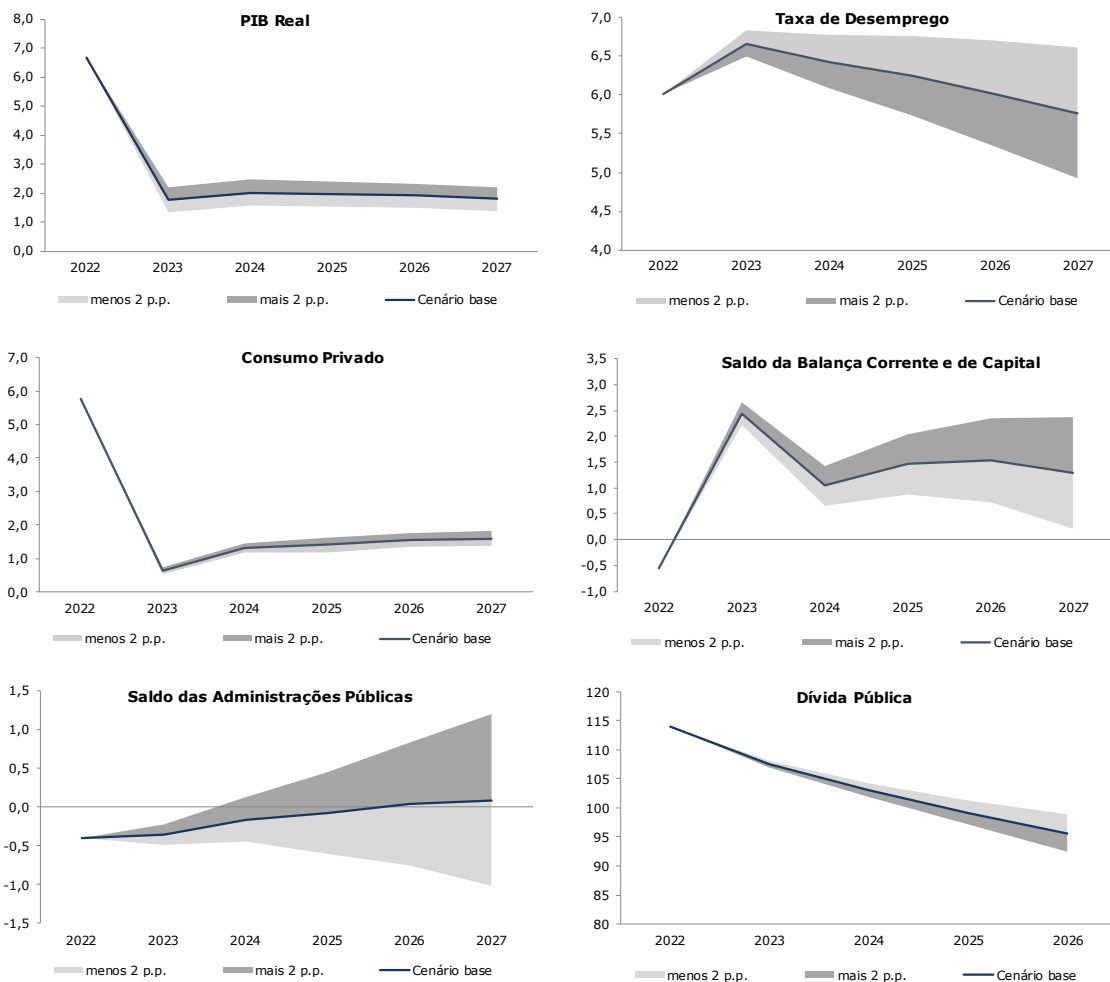
Nesta simulação, estima-se que uma redução do crescimento da procura externa em 2 p.p. em 2023 face ao projetado no cenário base, teria um efeito negativo no crescimento real do PIB, originando um crescimento inferior em 0,4 p.p. em 2023 e nos anos seguintes. Este impacto resultaria de um menor crescimento do consumo, do investimento e das exportações, parcialmente mitigado pela redução das importações, sendo esperado um impacto residual no deflador. Como a redução das exportações seria

superior à melhoria das importações, o défice da balança de bens e serviços seria agravado em 0,2 p.p. em 2023, com agravamentos crescentes nos anos seguintes, reduzindo a capacidade de financiamento da economia face ao exterior.

O abrandamento da economia refletir-se-ia num agravamento da taxa de desemprego em 0,2 p.p. em 2023 e num menor ritmo de redução da taxa de desemprego nos anos seguintes.

O crescimento das despesas com prestações sociais teria um impacto negativo no saldo das Administrações Públicas com um agravamento do défice. O ritmo de redução do rácio da dívida pública abrandaria pelo duplo efeito do agravamento do défice e do menor crescimento nominal do PIB.

**Gráfico IV. 1. Variação do crescimento da procura externa em 2 p.p.**



Fonte: Ministério das Finanças.

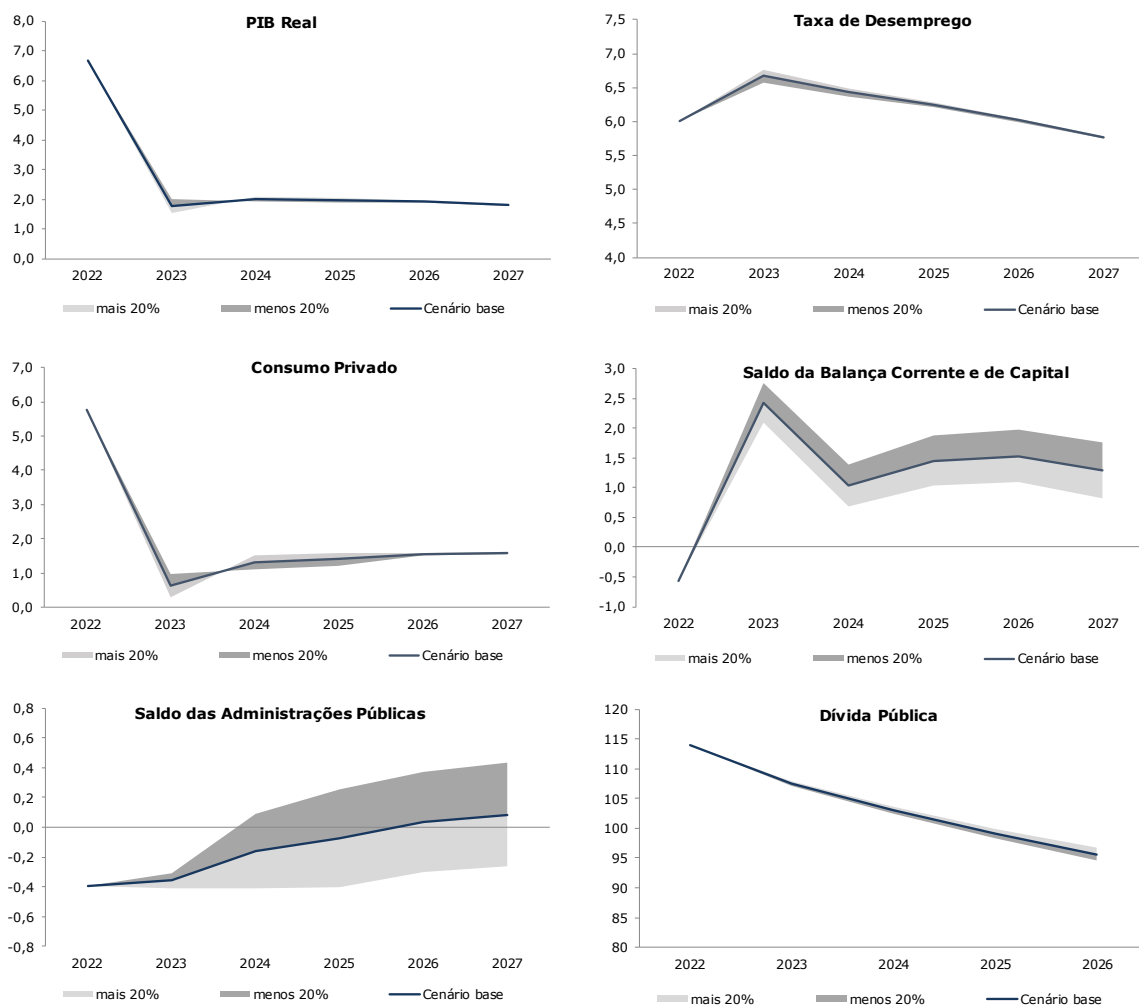
### Variação do preço do petróleo

Um cenário em que o preço do petróleo se situe 20% acima do assumido no cenário base, de acordo com a simulação efetuada, teria um efeito negativo de 0,2 p.p. no crescimento em volume do PIB em 2023, dissipando-se este efeito nos anos seguintes. O impacto em 2023 resultaria, essencialmente, de um menor crescimento do consumo privado e do investimento, parcialmente mitigado pelo decréscimo das importações. Neste cenário, o deflator do consumo privado seria mais elevado por via do aumento do

deflator das importações e, em menor escala, das demais componentes por via do seu conteúdo importado. Isto levaria a uma redução no PIB nominal de 0,4 p.p. em 2023, dissipando-se este efeito nos anos seguintes. Atendendo ao peso dos bens energéticos derivados do petróleo nas importações, deste choque resultaria uma deterioração da balança comercial e, conseqüentemente, da capacidade de financiamento da economia em cerca de 0,3 p.p. do PIB. No mercado de trabalho, refletindo o abrandamento na economia, a taxa de desemprego aumentaria 0,1 p.p. face ao cenário de referência, dissipando-se esse efeito nos anos seguintes.

Nos principais agregados de finanças públicas, este choque traduzir-se-ia numa redução do ritmo de redução da dívida pública em percentagem do PIB em 0,4 p.p. em 2023, essencialmente devido ao menor crescimento do PIB nominal. No saldo orçamental teria um impacto negativo de 0,1 p.p. em 2023, com agravamento nos anos seguintes, essencialmente devido ao crescimento da despesa com prestações sociais.

**Gráfico IV. 2. Variação do preço do petróleo em 20%**



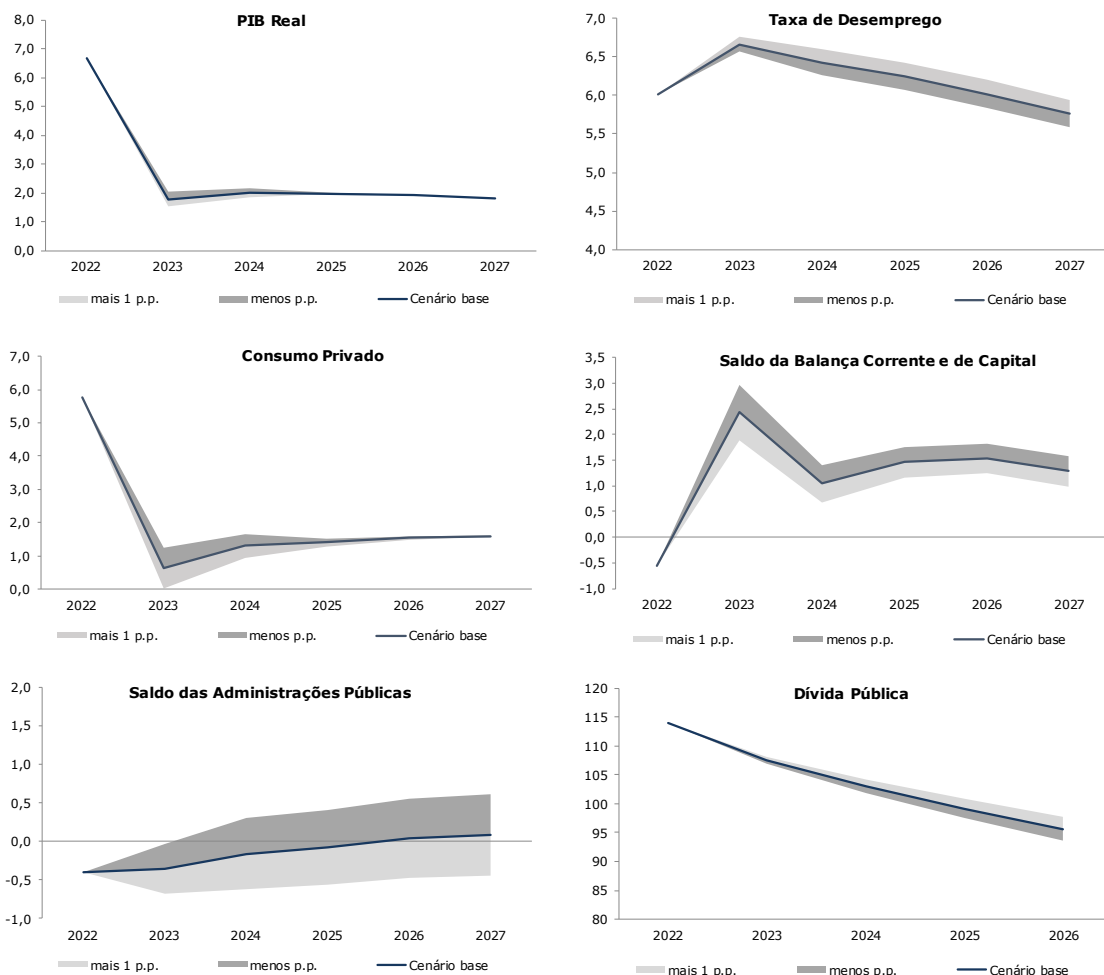
Fonte: Ministério das Finanças.

### Variação das taxas de juro de curto prazo e de médio e longo prazos

Um aumento das taxas de juro de curto, médio e longo prazos em 1 p.p. em 2023 e em 0,5 p.p. em 2024, face ao assumido no cenário base, teria um impacto negativo no crescimento real do PIB em cerca de 0,3 p.p. em 2023 e de 0,2 p.p. em 2024, que se dissipa nos anos seguintes. Este impacto resultaria de um menor crescimento da procura interna, parcialmente compensado por uma redução do crescimento das importações. Adicionalmente, estima-se um efeito negativo na capacidade de financiamento da economia em 2023 de 0,5 p.p., que se iria reduzindo nos anos seguintes. No mercado de trabalho, a taxa de desemprego aumentaria 0,1 p.p. em 2023, abrandando o ritmo de redução nos anos seguintes, ficando, no final do horizonte, 0,2 p.p. acima do previsto no cenário base no final do horizonte.

O saldo orçamental em percentagem do PIB das administrações públicas seria agravado em 0,3 p.p. em 2023, essencialmente devido ao aumento da despesa com juros e com prestações sociais e pela redução da receita, em virtude da diminuição no crescimento do consumo. O rácio da dívida pública iria sofrer um agravamento de 0,6 p.p. em 2023, devido ao agravamento do défice, ao crescimento dos juros e à contração do PIB nominal.

**Gráfico IV. 3. Variação da taxa de juro de curto prazo e de médio e longo prazo em 1 p.p.**



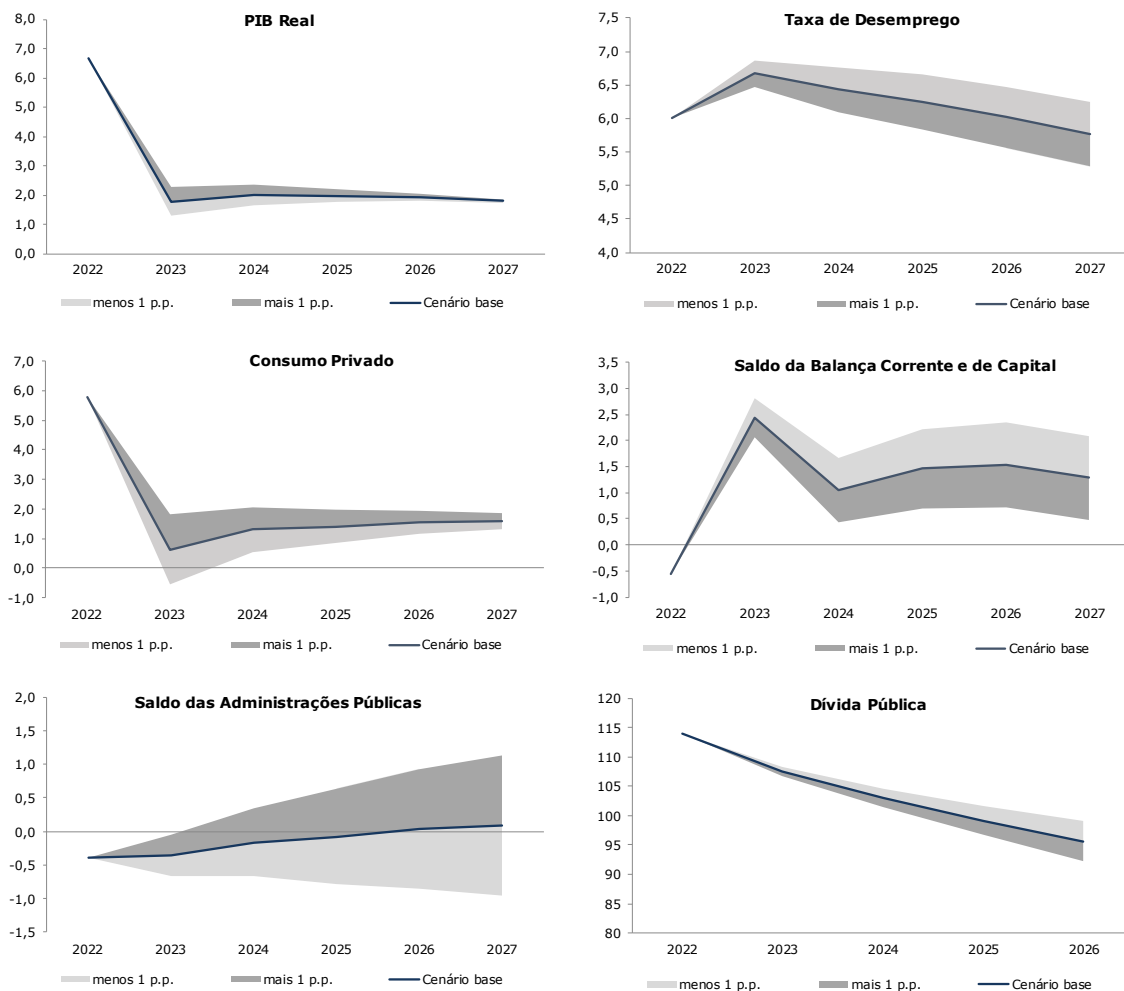
Fonte: Ministério das Finanças.

### Variação do crescimento da procura interna

Um crescimento da procura interna inferior em 1 p.p. em 2023 face ao estimado no cenário base teria um impacto no crescimento real do PIB de menos 0,5 p.p. em 2023, que se iria reduzindo nos anos seguintes. O menor crescimento do consumo e do investimento seria parcialmente compensado por uma redução no crescimento das importações. Esta redução do ritmo de crescimento das importações teria um impacto positivo no saldo da balança comercial e da capacidade de financiamento da economia em 0,4 p.p. em 2023. A taxa de desemprego agravar-se-ia em 0,2 p.p. em 2023, culminando em 2027 num valor superior em 0,5 p.p. face ao cenário base.

Neste cenário, seria de esperar um agravamento do saldo orçamental de 0,3 p.p. em 2023, essencialmente devido à redução da receita, em virtude da diminuição no crescimento do consumo e ao aumento da despesa com prestações sociais. Este agravamento do saldo orçamental, juntamente com o menor crescimento nominal do PIB, seriam os principais impulsionadores do agravamento da dívida pública em percentagem do PIB.

**Gráfico IV. 4. Variação do crescimento da procura interna em 1p.p.**



Fonte: Ministério das Finanças.







## CAPÍTULO 5

### v. Sustentabilidade das finanças públicas

#### V.1. Análise de sustentabilidade

A análise de sustentabilidade da dívida elaborada neste ponto baseia-se no cálculo de cenários determinísticos e estocásticos, partindo de um cenário de referência. Este cenário de referência considera a manutenção do saldo primário estrutural do último ano do atual Programa de Estabilidade (2,6%), o incremento da despesa decorrente dos custos com o envelhecimento de acordo com a projeção do Ageing Report de 2021, uma taxa de crescimento média do PIB real de 1,1%<sup>24</sup>, a convergência para o objetivo de inflação do BCE no período de cinco anos, e uma taxa de juro média implícita na dívida de 3,1%. Com base nestes pressupostos, projeta-se a redução do rácio da dívida pública em 18,3 p.p. após o decorrer de uma década. Para este resultado contribui o crescimento do PIB nominal (25,1 p.p.) e a manutenção do saldo estrutural (23,6 p.p.). Com impacto oposto, são de salientar os custos com os juros (24,6 p.p.) e com o envelhecimento (10,2 p.p.).

**Quadro V. 1. Projeção da dívida - cenário determinístico de referência**

(% e p.p. do PIB)

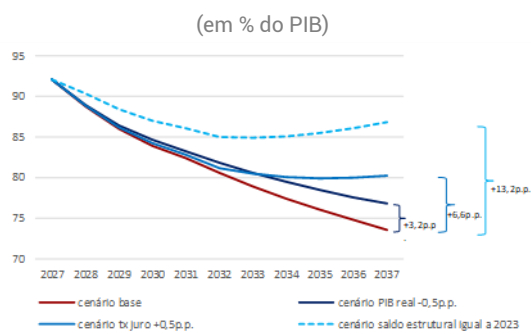
	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	Var. 2037-27
<b>Dívida pública consolidada (% PIB)</b>	<b>92,0</b>	<b>88,7</b>	<b>86,0</b>	<b>83,9</b>	<b>82,4</b>	<b>80,6</b>	<b>79,0</b>	<b>77,5</b>	<b>76,1</b>	<b>74,9</b>	<b>73,7</b>	-
<b>Variação em p.p. do PIB</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-18,3</b>
<b>Efeito saldo primário</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-17,7</b>
Saldo primário estrutural		-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-26,0
Componente cíclica		-1,1	-0,7	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,1
Custos c/ envelhecimento		0,2	0,4	0,7	0,9	1,0	1,2	1,3	1,4	1,5	1,6	10,2
<b>Efeito dinâmico</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>
Efeito juros	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5	2,5	2,4	2,4	2,3	2,3	2,3	24,6
Efeito PIB	-3,7	-2,6	-2,5	-2,4	-2,3	-2,7	-2,7	-2,6	-2,5	-2,5	-2,4	-25,1
Efeito Deflator do PIB	-2,0	-1,9	-1,8	-1,7	-1,7	-1,6	-1,6	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-16,3
Efeito PIB real	-1,7	-0,7	-0,7	-0,6	-0,6	-1,1	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-8,8
<b>Ajustamento défice-dívida</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Fonte: Ministério das Finanças.

Adicionalmente, foi simulado um conjunto de choques adversos permanentes: i) um decréscimo de 0,5 p.p. no PIB real, ii) um aumento da taxa de juro em 0,5 p.p. e iii) a manutenção do saldo estrutural primário, excluindo despesa com envelhecimento, igual ao de 2023 (1,9%). A trajetória da dívida sujeita aos diferentes choques demonstra igualmente uma tendência decrescente, ainda que a sua diminuição seja menos acentuada, com exceção do cenário do saldo estrutural.

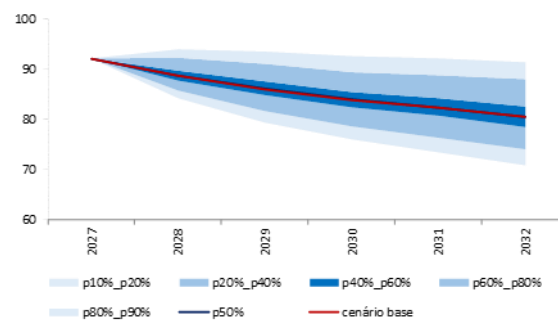
<sup>24</sup> Assume-se uma convergência para o crescimento real do PIB de 2050 do Ageing Report de 2021 e o fecho do hiato do produto nos três anos subsequentes ao fim do Programa de Estabilidade. Por simplicidade, não se consideram os impactos do PRR no PIB potencial.

**Gráfico V. 1. Dívida pública (projeção e choques)**



Fonte: Ministério das Finanças.

**Gráfico V. 2. Dívida pública (simulação estocástica)**  
(em % do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças.

A simulação estocástica de choques aleatórios na variação do PIB e da taxa de juro aponta para que a dívida pública se situe entre 71% e 92,2% do PIB em 2032, com uma probabilidade de 80%. O diferencial de 21,2 p.p. entre estes dois valores indica a existência de uma grande incerteza quanto à evolução da dívida, ainda que, com uma probabilidade de 90%, o valor ficará abaixo ou ao nível do de 2027.

## CAPÍTULO 6

### VI. Qualidade das finanças públicas

#### VI.1. Reforma e Modernização da Gestão Financeira Pública

##### *A Gestão Financeira Pública e a Qualidade das Finanças Públicas*

A gestão financeira pública reflete as múltiplas dimensões associadas à gestão pública, abrangendo todo o processo de gestão de recursos financeiros públicos, desde a decisão, à elaboração do orçamento, até à execução das políticas públicas e o controlo da sua eficácia e da sua eficiência nomeadamente através de adequados controlos internos e externos. Constitui assim a atividade de gestão que é transversal a toda a atividade pública que visa, em última análise, a concretização de políticas públicas e assegurar a prestação de serviços públicos.

Pressupõe, portanto, a existência de um sistema que abrange os agentes, a informação, os processos, as regras e os instrumentos que: (i) garantem o acesso e controlo da informação fundamental para a análise micro e macro orçamental e para a formulação de políticas públicas e (ii) que permitem obter e manter finanças públicas sustentáveis.

Constitui um desígnio da Lei de Enquadramento Orçamental (LEO) a implementação da reforma das finanças públicas, designadamente com a implementação plena do referencial contabilístico associado ao Sistema de Normalização Contabilística das Administrações Públicas e conta com o Plano de Recuperação e Resiliência como impulsionador ao financiamento dos investimentos.

##### *A reforma em curso*

No âmbito da reforma em curso, estão a ser implementados de forma integrada vários projetos que visam o desenvolvimento de instrumentos de gestão das finanças públicas. Estes passam pela componente de desenho concetual e a sua implementação através de soluções tecnológicas que se pretende que garantam a integração, a interoperabilidade, a automatização de processos e possibilitem a tomada de decisão fundamentada em informação integral de natureza orçamental, financeira e de gestão.

A gestão financeira pública em Portugal continuará a pautar-se por elevados níveis de exigência, reconhecendo a necessidade de uma mudança estrutural no processo orçamental, contemplando todos os subsectores da administração pública.

##### *Modelo conceptual de controlo orçamental, económico e financeiro*

Pretende-se a implementação faseada de um modelo de controlo orçamental, económico e financeiro que visa desenvolver uma solução de transformação digital para acompanhamento e análise da execução orçamental nas suas várias óticas, suportando igualmente a elaboração de estimativas, previsões e cenários com base na informação recolhida nos demais subsistemas de informação.

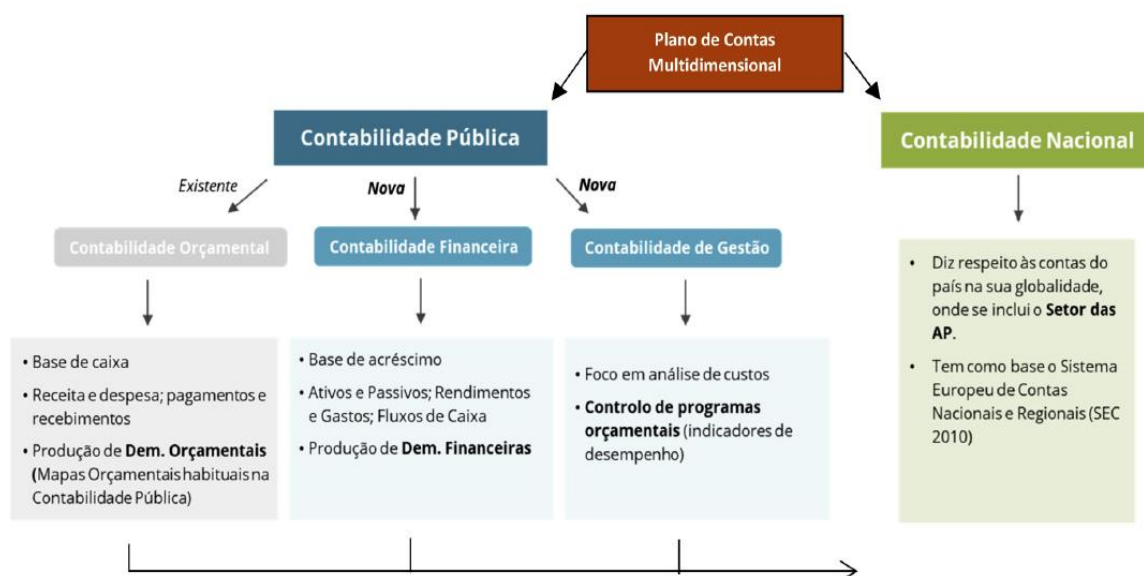
Através do Despacho n.º 275/2023, de 21 de dezembro e publicado em 6 de janeiro de 2023, foi aprovado pelo Ministro das Finanças o *modelo conceptual de controlo orçamental, económico e financeiro*.

Do Programa de Recuperação e Resiliência (C17 – i0.1 – P6) foi cumprida, ao nível macro -orçamental, a conclusão e aprovação do modelo para acompanhamento da execução orçamental e financeira das administrações públicas, em alinhamento com o Programa de Estabilidade, das Grandes Opções e do Orçamento do Estado. Garante-se, assim, a permanente articulação entre os vários instrumentos de controlo orçamental, económico e financeiro, em vigor e daqueles que resultem da reforma da modernização e simplificação da gestão financeira pública em curso.

Com a implementação do Modelo pretende-se alcançar maior conhecimento e em tempo útil de informação económica, financeira e orçamental que permita ao Ministério das Finanças e ao Estado Português gerir as finanças públicas e cumprir com os objetivos do Programa de Estabilidade e restantes documentos da programação orçamental.

O novo Modelo assentará na informação obtida através da contabilidade orçamental, e beneficiará da contabilidade financeira (nova vertente) recolhida em Sistema de Normalização Contabilística para as Administrações Públicas (SNC-AP) no Sistema de Contabilidade e Contas Públicas. Adicionalmente, a implementação do Plano de Contas Multidimensional permitirá a relação direta relevante para efeito das Contas Nacionais e obtenção de Estimativas de Execução Orçamental para as Administrações Públicas.

### Dimensões Contabilísticas



Com a implementação do modelo pretende-se assegurar o cumprimento dos objetivos consagrados na Lei de Enquadramento Orçamental, em todos os seus requisitos relativos às diferentes fases do processo orçamental português, com destaque para:

- Implementar totalmente a orçamentação por programas e respetivo controlo;
- Alargar o controlo da contabilidade pública da dimensão exclusivamente orçamental para as dimensões financeira e de gestão e promover a relação direta com a contabilidade nacional através do Plano de Contas Multidimensional;
- Fornecer informação atempada e útil que permita uma melhor análise à execução orçamental, por forma a apoiar os decisores na tomada de decisões mais fundamentadas e informadas;

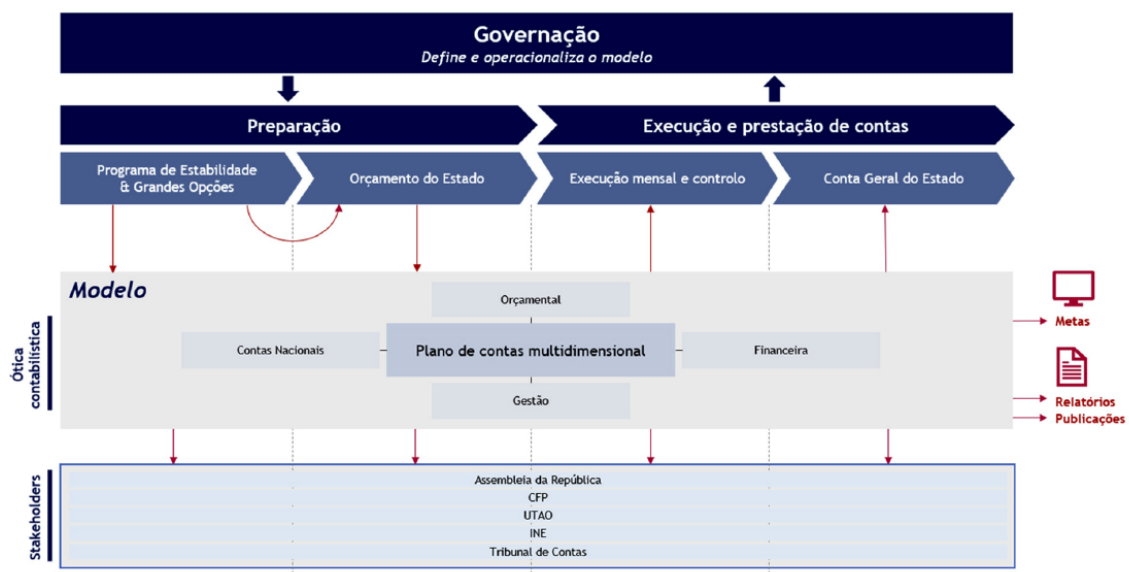
- Melhorar o fluxo de informação entre os vários intervenientes nas diferentes fases do processo orçamental;
- Garantir uma imagem permanente sobre a execução orçamental e financeira verificada e a capacidade de previsão face aos objetivos e metas de finanças públicas, conhecendo as margens e riscos orçamentais e os impactos de medidas e políticas.

O Modelo de controlo orçamental e económico-financeiro pretende garantir a efetiva concretização dos instrumentos estabelecidos na LEO, no SNC-AP e demais normativos legais que são também instrumentos de política existentes em Portugal, abrangendo as perspetivas económica e de contas nacionais, orçamental, financeira e de gestão, geralmente adotados a nível internacional como boas práticas.

O **sistema de controlo** é o conjunto articulado de instrumentos que visa assegurar o cumprimento da LEO e do SNC-AP:

- O **modelo** abrange as perspetivas económica e de contas nacionais, orçamental, financeira e de gestão.
- Os **objetivos** traduzem-se no alcance das metas de finanças públicas, compatíveis com as regras orçamentais nacionais e supranacionais, em linha com as perspetivas económicas, e de forma compatível com a concretização das políticas públicas pelo Governo, assegurando a adequada afetação de recursos e a sua utilização eficiente, no quadro plurianual e anual.
- Os **indicadores de referência** ou de controlo, asseguram o grau de cumprimento dos objetivos nos diferentes níveis da gestão das finanças públicas, designadamente através da avaliação de metas/resultados ao longo das várias etapas do seu ciclo (planeamento, execução, controlo e prestação de contas).
- **Ambiciona** maior eficiência, quer na eliminação de procedimentos duplicados e na automatização de processos, como também através da criação de sinergias nas interações com outras entidades públicas e garantindo a necessária transparência orçamental.

### Modelo de Controlo Orçamental, Económico-Financeiro



## *Entidade Contabilística Estado e a Tesouraria*

A criação da Entidade Contabilística Estado (ECE) insere-se no âmbito da implementação da LEO e do SNC-AP (Decreto-Lei n.º 192/2015, de 11 de setembro, que aprova o Sistema de Normalização Contabilística para as Administrações Públicas) para a Administração Central, daqui decorrendo a elaboração do primeiro balanço do Estado, com o qual se pretende colmatar as lacunas existentes ao nível do registo contabilístico de alguns ativos e passivos, rendimentos e gastos respeitantes ao Estado enquanto entidade soberana.

Nos termos do artigo 3.º, n.º 2 e n.º 3 da LEO a ECE é constituída pelo conjunto das operações contabilísticas da responsabilidade do Estado e integra, designadamente, as receitas de impostos, as responsabilidades e os ativos do Estado.

A implementação da Entidade Contabilística Estado (ECE) assume particular relevância, assegurando o reconhecimento de todas as receitas, despesas, ativos e passivos do Estado, a qual deverá permitir uma visão completa das responsabilidades do Estado, por forma a garantir, em cada momento, a sustentabilidade das finanças públicas.

A ECE vem ainda completar o perímetro de consolidação das Administrações Públicas e permitir a criação das bases para a preparação de demonstrações financeiras consolidadas quer do subsetor da administração central, quer do setor das administrações públicas.

Através do Despacho n.º 274/2023 de 21 de dezembro de 2022 e publicado em 6 de janeiro, o Ministro das Finanças aprovou a regulamentação da ECE<sup>25</sup>.

Com o referido enquadramento propôs-se para o Orçamento de Estado para 2023 o conteúdo relevante para a ECE, bem como o modelo de mapa informativo (como enquadrável no conjunto de mapas definido no art.º 75.º da LEO).

O projeto da ECE, visa o desenvolvimento de uma solução de reconhecimento das operações contabilísticas, orçamentais e financeiras, do Estado que possibilita:

- Produzir uma demonstração orçamental que sistematiza todas as operações da ECE que atualmente estão refletidas em vários mapas contabilísticos;
- Elaborar o primeiro Balanço do Estado que permitirá colmatar as lacunas existentes ao nível do registo contabilístico de ativos e passivos, rendimentos e gastos que, por dizerem respeito ao Estado enquanto entidade soberana, não estão a ser contabilizados em nenhuma entidade pública, com a sua consequente omissão em termos de relato financeiro;
- Obter um sistema contabilístico mais completo e transparente, onde a informação em base caixa e de acréscimo se apresentam como informação igualmente útil com objetivos distintos para efeitos de análise macroeconómica, tomada de decisão, aumento da transparência e fiabilidade das contas públicas, procurando também a promoção da responsabilidade financeira (*accountability*);

---

Ao abrigo do n.º 7 do artigo 5.º da Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro, na sua redação atual, e dos artigos 64.º, 65.º e n.º 6 do artigo 66.º da Lei de Enquadramento Orçamental (LEO)

- Completar o perímetro de consolidação das Administrações Públicas e permitir a criação das bases para a preparação de demonstrações financeiras consolidadas quer do subsetor da administração central, quer do setor das administrações públicas;
- Aperfeiçoar a gestão das Finanças Públicas em Portugal, através da melhoria dos processos de receita e a sua integração com a gestão de tesouraria da própria ECE e das entidades públicas e o reconhecimento atempada das suas necessidades, considerando a adoção de previsões de tesouraria.

### *Orçamentação por programas*

A implementação progressiva da orçamentação por programas constitui um dos pilares da reforma das Finanças Públicas. A metodologia prosseguida foi iniciada com a implementação de um programa piloto no OE/2022 alargada no OE/2023 a mais dois programas orçamentais com o objetivo de testar a metodologia e solução tecnológica para definir a regulamentação e implementação final de solução tecnológica, a estender a todas as Missões de Base Orgânica.

A orçamentação por programas, acompanhada de informação de desempenho, permite estabelecer uma relação direta entre os recursos públicos disponíveis e a sua afetação ao cumprimento da estratégia política, económica e orçamental. Introduce por isso maior transparência e responsabilização no processo orçamental, fornecendo informação a todos os *stakeholders* que participam neste processo, e aos cidadãos relativamente à forma como são utilizados os dinheiros públicos.

### *Plano de Recuperação e Resiliência*

O Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) procura responder aos desafios da transição digital, procurando-se que a modernização da Gestão Financeira Pública seja concretizada com a adoção de tecnologias digitais para a melhoria da qualidade da informação e se promova a execução de medidas de reforço de eficiência e eficácia dos serviços públicos.

O PRR vem possibilitar o investimento na reformulação de processos e o desenvolvimento de sistemas mais robustos e integrados de vários subsistemas de informação, incluindo os diversos subsectores, que suportam as várias funções relevantes no âmbito das finanças públicas. A automatização, digitalização e simplificação de processos e a plena implementação de sistemas centrais de informação orçamental, financeira e de gestão integrados e com ligações de interoperabilidade entre diferentes sistemas de informação locais é um marco relevante da reforma.

Os projetos incluem um investimento que permitirá dinamizar várias vertentes essenciais de suporte à Gestão Financeira Pública:

- (i) Modernização da gestão financeira pública através da disponibilização de soluções tecnológicas integradas ou de interoperabilidade, beneficiando de uma maior digitalização dos processos, automatização da respetiva contabilização e gestão e análise da informação em sistemas centrais do Ministério das Finanças para operacionalização da Entidade Contabilística Estado e da orçamentação por programas, apoio à elaboração do orçamento plurianual, orçamento anual e gestão orçamental em geral, bem como para a monitorização da execução orçamental e prestação de contas consolidadas;

- (ii) Desenvolvimento de sistemas de informação de suporte aos serviços partilhados, que permitam a gestão da tesouraria do Estado de forma integrada com a ECE, o desenvolvimento de soluções que promovam a contabilização automática de todo o processo associado à contratação pública e faturação eletrónica;
- (iii) O desenvolvimento de um centro de competências para fomentar o desenvolvimento e inovação na área das finanças públicas, bem como a capacitação das entidades da Administração Pública na área de gestão financeira pública (no quadro das competências da Direção Geral do Orçamento).

## VI.2. *Spending Review*

Este Programa de Estabilidade contém objetivos concretos de eficiência e qualidade da despesa pública até 2027, com a inscrição da meta de poupanças que se ambiciona para os próximos anos.

Portugal desenvolve exercícios de revisão da despesa pública (*spending review*) desde 2011, tendo inicialmente sido introduzidos no âmbito das reformas que acompanharam o Programa de Ajustamento Económico e Financeiro.

Esta prática é importante para reforçar a qualidade da despesa pública, sendo chamadas todas as entidades da Administração Central a identificar áreas e medidas de poupança financeira nos seus orçamentos anuais. Além de permitir a geração de poupanças orçamentais ou o encaminhamento de verbas para outras áreas de despesa mais relevantes (por exemplo, investimento), o objetivo deste exercício tem sido a criação de uma reflexão sobre a qualidade e eficiência da despesa pública de uma forma transversal na administração pública. No âmbito da revisão da despesa, o Ministério das Finanças tem feito o acompanhamento direto, em articulação com os ministérios setoriais, de áreas de despesa específicas identificadas e selecionadas para uma abordagem mais estrutural em termos de revisão de despesa.

A condução dos exercícios de revisão da despesa está totalmente integrada no processo orçamental e é bastante abrangente. Por exemplo, no exercício levado a cabo durante a preparação do Orçamento do Estado para 2023 foram identificadas mais de 1 500 medidas de eficiência orçamental para um universo superior a 460 entidades da administração pública.

Nos próximos anos, pretende-se introduzir melhorias tendo em vista robustecer a metodologia de estimativa de poupanças e ganhos de eficiência, bem como proceder à criação de métricas de controlo, para facilitar algumas análises de execução e monitorização dos resultados em momento posterior. Para proceder à reestruturação do exercício de revisão de despesa foi criado um grupo de trabalho com as várias entidades envolvidas e promovida uma auscultação a diversos organismos de diferentes áreas de governação, bem como requerido apoio técnico da Comissão Europeia. Este apoio será prestado pela OCDE, focando-se na capacitação das equipas e no desenho e implementação da reformulação e institucionalização do exercício de revisão da despesa pública, através de um projeto com duração prevista de 15 meses.

Espera-se, assim, que a incorporação das melhorias em discussão e o apoio técnico internacional permitam a Portugal continuar a reforçar a exigência dos seus exercícios de revisão da despesa, contribuindo para uma melhoria de eficiência e qualidade do serviço prestado pelos diversos organismos da administração pública.







## Anexo 1 - Quadros de reporte

### Quadro A1. 1. Perspetivas macroeconómicas

	Código SEC	2022	2022	2023	2024	2025	2026	2027
		Nível (10 <sup>6</sup> euros)						
<b>1. PIB (real)</b>	B1*g	210 406,1	6,7	1,8	2,0	2,0	1,9	1,8
<b>2. PIB (nominal)</b>	B1*g	239 253,2	11,4	7,5	5,1	4,5	4,2	4,0
<b>Componentes do PIB em termos reais</b>								
<b>3. Consumo privado</b>	P.3	135 882,8	5,8	0,6	1,3	1,4	1,5	1,6
<b>4. Consumo público</b>	P.3	36 046,0	1,7	2,6	1,2	1,0	1,0	0,7
<b>5. Formação bruta de capital fixo</b>	P.51	39 463,0	3,0	3,4	5,3	4,0	3,1	1,2
<b>6. Variação de existências e aquisição líquida de objectos de valor (% do PIB)</b>	P.52 + P.53	296,7	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>7. Exportações de bens e serviços</b>	P.6	94 900,6	16,7	4,3	4,0	4,3	4,1	4,0
<b>8. Importações de bens e serviços</b>	P.7	96 246,0	11,1	3,7	4,1	4,1	3,8	3,1
<b>Contribuições para o crescimento do PIB em termos reais</b>								
<b>9. Procura interna</b>		-	4,6	1,6	2,1	1,9	1,8	1,4
<b>10. Variação de existências e aquisição líquida de objectos de valor</b>	P.52 + P.53	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>11. Procura externa líquida</b>	B.11	-	2,1	0,2	-0,1	0,1	0,2	0,4

Fonte: Ministério das Finanças.

### Quadro A1. 2. Preços

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>1. Deflator do PIB</b>	4,4	5,7	3,0	2,4	2,3	2,1
<b>2. Deflator do consumo privado</b>	6,3	3,8	2,7	2,1	2,0	2,0
<b>3. IHPC<sup>1</sup></b>	8,1	5,1	2,9	2,1	2,0	2,0
<b>4. Deflator Consumo público</b>	4,1	5,2	2,6	2,7	2,4	2,7
<b>5. Deflator da Formação bruta de capital fixo</b>	8,1	3,6	2,9	2,7	2,4	2,0
<b>6. Deflator das exportações (bens e serviços)</b>	14,8	0,7	2,0	2,0	1,9	1,8
<b>7. Deflator das importações (bens e serviços)</b>	18,5	-2,3	1,5	1,8	1,7	1,7

<sup>1</sup> Opcional para programas de estabilidade.

Fonte: Ministério das Finanças.

### Quadro A1. 3. Mercado de trabalho

	Código SEC	2022	2022	2023	2024	2025	2026	2027
		Nível						
<b>1. Emprego total (milhares de indivíduos)<sup>1</sup></b>		5 059,4	2,0	0,3	0,5	0,3	0,2	0,1
<b>2. Emprego, horas trabalhadas<sup>2</sup></b>								
<b>3. Taxa de desemprego (%)<sup>3</sup></b>		-	6,0	6,7	6,4	6,2	6,0	5,8
<b>4. Produtividade por trabalhador, pessoas<sup>4</sup></b>		41,6	4,6	1,4	1,5	1,7	1,7	1,7
<b>5. Produtividade do trabalho, horas trabalhadas<sup>5</sup></b>								
<b>6. Remuneração dos empregados (10<sup>6</sup> euros)</b>	D.1	113 575,1	9,6	7,3	5,4	5,1	4,8	3,9
<b>7. Remuneração por trabalhador</b>		25,7	6,0	6,9	4,9	4,8	4,6	3,8

<sup>1</sup> População empregada, conceito de Contas Nacionais.

<sup>2</sup> Definição de Contas Nacionais.

<sup>3</sup> Definição harmonizada, Eurostat; Nível.

<sup>4</sup> PIB real por pessoa empregada.

<sup>5</sup> PIB real por hora trabalhada.

Fonte: Ministério das Finanças.

#### Quadro A1. 4. Balanças setoriais

% do PIB	Código SEC	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>1. Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior</b>	B.9	-0,6	2,4	1,0	1,5	1,5	1,3
da qual:							
- Saldo da balança de bens e serviços		-2,5	-0,7	-0,5	-0,2	0,0	0,5
- Saldo da balança de rendimentos primários e transferências		1,1	1,1	0,0	0,1	0,0	0,1
- Saldo da balança de capital		0,9	2,1	1,5	1,6	1,5	0,6
<b>2. Capacidade/necessidade líquida de financiamento do sector privado</b>	B.9	-0,2	2,8	1,2	1,5	1,5	1,2
<b>3. Capacidade/necessidade líquida de financiamento das administrações públicas</b>	B.9	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,1
<b>4. Discrepâncias estatísticas</b>							

Fonte: Ministério das Finanças.

#### Quadro A1. 5. Perspetivas orçamentais das Administrações Públicas

	Código SEC	2022	2022	2023	2024	2025	2026	2027
		Nível	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB
<b>Capacidade (+) / necessidade (-) de financiamento (B.9) por subsector</b>								
<b>1. Administrações Públicas</b>	S.13	-944,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,1
<b>2. Administração Central</b>	S.1311	-5 174,7	-2,2					
<b>3. Administração Estadual</b>	S.1312	-	-	-	-	-	-	-
<b>4. Administração Local</b>	S.1313	-58,1	0,0					
<b>5. Segurança Social</b>	S.1314	4 288,5	1,8					
<b>Administrações Públicas (S13)</b>								
<b>6. Receita total</b>	TR	106 139,3	44,4	44,4	43,9	43,7	43,3	42,2
<b>7. Despesa total</b>	TE	107 083,6	44,8	44,8	44,1	43,7	43,3	42,1
<b>8. Capacidade/necessidade de financiamento</b>	B.9	-944,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,1
<b>9. Juros</b>	D.41	4 686,7	2,0	2,3	2,7	2,8	2,8	2,8
<b>10. Saldo primário<sup>2</sup></b>	B.9+D.41	3 742,3	1,6	1,9	2,6	2,7	2,8	2,9
<b>11. Medidas one-off e temporárias<sup>3</sup></b>		-245,4	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Componentes da receita</b>								
<b>12. Total Impostos (12=12a+12b+12c)</b>		61 879,4	25,9	25,1	24,9	24,8	24,7	24,5
<b>12a. Impostos sobre produção e importação</b>	D.2	36 178,1	15,1	14,7	14,7	14,6	14,5	14,4
<b>12b. Impostos sobre o rendimento e património</b>	D.5	25 701,2	10,7	10,4	10,3	10,2	10,2	10,2
<b>12c. Impostos de capital</b>	D.91	0,1	0,0					
<b>13. Contribuições sociais</b>	D.61	29 597,9	12,4	12,2	12,2	12,2	12,3	12,3
<b>14. Rendimentos de propriedade</b>	D.4	1 770,1	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7
<b>15. Outros<sup>4</sup></b>		12 891,9	5,4	6,4	6,1	5,9	5,7	4,8
<b>16=6. Receita total</b>	TR	106 139,3	44,4	44,4	43,9	43,7	43,3	42,2
<b>p.m.: Carga fiscal (D.2+D.5+D.61+D.91-D.995)<sup>5</sup></b>		91 477,2	38,2	37,2	37,1	37,0	36,9	36,8
<b>Componentes da despesa</b>								
<b>17. Despesas com pessoal + consumo intermédio</b>	D.1+P.2	39 376,7	16,5	16,7	16,2	16,1	15,9	15,8
17a. Despesas com pessoal	D.1	25 841,2	10,8	10,7	10,6	10,5	10,4	10,3
17b. Consumo intermédio	P.2	13 535,5	5,7	5,9	5,7	5,6	5,6	5,5
<b>18. Prestações sociais (16=16a+16b)</b>		44 693,8	18,7	17,9	17,9	17,8	17,7	17,5
<b>das quais Subsídio de desemprego<sup>6</sup></b>		1 386,4	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
18a. Prestações sociais em espécie	D.6311, D.63121, D.63131	4 709,1	2,0	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
18b. Prestações sociais que não em espécie	D.62	39 984,8	16,7	16,1	16,1	16,0	15,9	15,7
<b>19=9. Juros</b>	D.41	4 686,7	2,0	2,3	2,7	2,8	2,8	2,8
<b>20. Subsídios</b>	D.3	2 547,4	1,1	1,1	0,6	0,6	0,6	0,6
<b>21. Formação bruta de capital fixo</b>	P.51g	5 911,4	2,5	3,2	3,4	3,5	3,4	2,9
<b>22. Transferências de capital</b>	D.9	3 572,3	1,5	1,1	0,8	0,8	0,7	0,5
<b>23. Outros<sup>7</sup></b>		6 295,4	2,6	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1
<b>24=7. Despesa total</b>	TE	107 083,6	44,8	44,8	44,1	43,7	43,3	42,1
<b>p.m.: Despesa de consumo final das Administrações Públicas (nominal)</b>	P.3	42 747,7	17,9	17,9	17,7	17,6	17,4	17,3

<sup>1</sup> RT - DT = B.9.

<sup>2</sup> O saldo primário é calculado pela soma de B.9 (item 8) e D.41 (item 9).

<sup>3</sup> Um sinal positivo denota medidas one-off redutoras de défice.

<sup>4</sup> P.11 + P.12 + P.131 + D.39rec + D.7rec + D.9rec (exc. D.91).

<sup>5</sup> Inclui Receita Fiscal e Contribuições Sociais.

<sup>6</sup> Incluindo benefícios que não em espécie (D.621 e D.624) e em espécie (D.631) relacionados com subsídio de desemprego.

<sup>7</sup> D.29+D.4 (outros que não D.41)+D.5+D.7+P.52+P.53+K.2+D.8.

Fonte: Ministério das Finanças.

### Quadro A1. 6. Projeções em políticas invariantes<sup>1</sup>

	2022	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	Nível	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB
<b>1. Receita total com políticas invariantes</b>	106 139,3	44,4	44,5	44,0	43,9	43,6	42,6
<b>2. Despesa total com políticas invariantes</b>	107 083,6	44,8	44,1	44,0	43,7	43,3	42,2

<sup>1</sup> As projeções devem começar no momento em que o Programa de Convergência ou Estabilidade é elaborado (indicando a data de corte) e apresentar a tendência das receitas e despesas no pressuposto de políticas invariantes. Assim, os valores de X-1 devem corresponder a dados observados para as receitas e despesas.

Fonte: Ministério das Finanças.

### Quadro A1. 7. Valores a serem excluídos do *benchmark*<sup>1</sup> da despesa

	2022	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	Nível	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB
<b>1. Despesas de programas da U.E. cobertas por receita de fundos da U.E</b>	2 823,1	1,2	2,3	2,1	2,0	1,8	0,9
1.a) das quais investimento coberto por receita de fundos da U.E	1566,0	0,7	1,1	1,2	1,3	1,2	0,6
<b>2. Variações não-discricionárias na despesa com o subsídio de desemprego<sup>1</sup></b>	13,8	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1
<b>3. Efeitos das medidas discricionárias do lado das receitas<sup>2</sup></b>	-2 969,0	-1,2	-0,8	0,2	-0,1	-0,1	-0,1
<b>4. Despesas completamente cobertas por aumentos obrigatórios da receita</b>	-	-	-	-	-	-	-

<sup>1</sup> Metodologia da Comissão Europeia.

<sup>2</sup> Aumento das receitas imposto pela lei não deve ser incluído no efeito das medidas discricionárias de receita: os dados relatados nas linhas 3 e 4 devem ser mutuamente exclusivos.

Fonte: Ministério das Finanças.

### Quadro A1. 8. Despesa por função

% do PIB	Código COFOG	2019	2020	2021
1. Serviços gerais das administrações públicas	1	6,6	7,0	6,8
2. Defesa	2	0,8	0,8	0,8
3. Segurança e ordem pública	3	1,6	1,9	1,8
4. Assuntos económicos	4	3,7	6,2	5,5
5. Proteção do ambiente	5	0,6	0,7	0,8
6. Habitação e infraestruturas coletivas	6	0,5	0,6	0,6
7. Saúde	7	6,5	7,5	7,6
8. Desporto, recreação, cultura e religião	8	0,9	0,9	1,0
9. Educação	9	4,5	4,7	4,6
10. Proteção social	10	16,9	18,9	18,3
11. Despesa total (= item 7=24 na tabela A.1 5)	TE	42,5	49,2	47,7

Fonte: Ministério das Finanças.

### Quadro A1. 9. Evolução da dívida das Administrações Públicas

% PIB	Código SEC	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>1. Dívida Bruta<sup>1</sup></b>		113,9	107,5	103,0	99,2	95,6	92,0
<b>2. Variação do rácio da dívida bruta</b>		-11,5	-6,4	-4,5	-3,8	-3,5	-3,6
<b>Decomposição da variação do rácio da dívida bruta</b>							
<b>3. Saldo primário (simétrico)<sup>2</sup></b>	B.9+D.41	-1,6	-1,9	-2,6	-2,7	-2,8	-2,9
<b>4. Despesas com juros<sup>3</sup></b>	D.41	2,0	2,3	2,7	2,8	2,8	2,8
<b>5. Ajustamentos défice-dívida</b>		1,0	1,2	0,5	0,5	0,6	0,1
<b>p.m.: Taxa de juro implícita na dívida<sup>4</sup></b>		1,7	2,2	2,7	2,8	2,9	3,0

<sup>1</sup> Como definido pelo Regulamento emendado 479/2009.

<sup>2</sup> Item 10 na Tabela A.1 5.

<sup>3</sup> Item 9 na Tabela A.1 5.

<sup>4</sup> Aproximada pela despesa com juros, dividido pelo nível de endividamento do ano anterior.

Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 10. Evolução dos saldos ajustados do ciclo

% PIB	Código SEC	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>1. Crescimento real do PIB (%)</b>		6,7	1,8	2,0	2,0	1,9	1,8
<b>2. Saldo das Administrações Públicas</b>	B.9	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,1
<b>3. Juros</b>	D.41	2,0	2,3	2,7	2,8	2,8	2,8
<b>4. Medidas temporárias<sup>1</sup></b>		-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>das quais:</i>							
- Medidas temporárias do lado da receita		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Medidas temporárias do lado da despesa		0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>5. Crescimento do PIB potencial (%)</b>		2,3	2,3	2,0	2,0	1,9	1,8
<b>6. Hiato do produto</b>		1,0	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>7. Componente orçamental cíclica</b>		0,6	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>8. Saldo ajustado do ciclo (2-7)</b>		-1,0	-0,6	-0,4	-0,4	-0,2	-0,2
<b>9. Saldo primário ajustado do ciclo (8+3)</b>		1,0	1,7	2,3	2,4	2,6	2,6
<b>10. Saldo estrutural (8-4)</b>		-0,9	-0,5	-0,4	-0,4	-0,2	-0,2

<sup>1</sup> Sinal positivo significa medidas *one-off* que contribuem para redução do défice.  
Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 11 Diferenças face à última atualização

% PIB	Código SEC	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Crescimento real do PIB (%)</b>							
Atualização anterior		5,0	3,3	2,6	2,6	2,5	-
Atualização atual		6,7	1,8	2,0	2,0	1,9	1,8
Diferença		1,6	-1,5	-0,6	-0,6	-0,6	-
<b>Saldo das Administrações Públicas (% do PIB)</b>	B.9						
Atualização anterior		-1,9	-0,7	-0,3	0,0	0,1	-
Atualização atual		-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,1
Diferença		1,6	0,3	0,2	0,0	0,0	-
<b>Dívida Bruta das Administrações Públicas (% do PIB)</b>							
Atualização anterior		120,8	115,4	109,8	105,9	101,9	-
Atualização atual		113,9	107,5	103,0	99,2	95,6	92,0
Diferença		-6,8	-7,9	-6,8	-6,8	-6,2	-

Fonte: Ministério das Finanças.

### Quadro A1. 12 Sustentabilidade de longo prazo das finanças públicas

% do PIB	2022	2030	2040	2050	2060	2070
<b>Despesa total</b>						
<b>Despesa relacionada com o envelhecimento da população</b>	<b>23,3</b>	<b>24,8</b>	<b>25,8</b>	<b>24,8</b>	<b>22,9</b>	<b>21,8</b>
Despesa pública com pensões	13,1	14,2	14,4	12,6	10,5	9,5
Despesa em saúde	5,8	6,3	6,8	7,2	7,4	7,3
Despesa em cuidados de longa duração	0,4	0,5	0,6	0,8	0,9	0,8
Despesa em educação	4,0	3,8	4,0	4,2	4,1	4,1
Outras despesas relacionadas com o envelhecimento	-	-	-	-	-	-
Despesa em juros						
<b>Receita total</b>						
da qual: rendimentos de propriedade						
da qual: de contribuições de pensões (ou contribuições sociais, se apropriado)	<b>13,6</b>	<b>14,1</b>	<b>13,3</b>	<b>11,6</b>	<b>10,2</b>	<b>9,6</b>
Ativos do fundo de reserva da segurança social						
dos quais: ativos consolidados do fundo (excluindo títulos da dívida pública)						
<b>Reforma dos sistemas de pensões<sup>1</sup></b>						
Contribuições sociais desviadas para esquema privado obrigatório <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	-
Despesas com pensões pagas pelo sistema privado obrigatório <sup>3</sup>	-	-	-	-	-	-
<b>Hipóteses</b>						
Produtividade do trabalho (taxa de crescimento)	0,9	1,4	2,1	2,0	1,8	1,5
PIB (taxa de crescimento real)	1,9	0,7	1,2	1,3	1,4	1,2
Taxa de participação masculina (20-64 anos)	85,0	85,4	85,5	86,2	86,5	87,1
Taxa de participação feminina (20-64 anos)	78,9	80,7	81,8	83,5	84,0	84,5
Taxa de participação total (20-64 anos)	81,8	83,0	83,5	84,8	85,2	85,7
Taxa de desemprego (20-64 anos)	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2
Rácio da população com mais de 65 anos sobre a população total	23,0	26,5	30,9	33,7	33,4	33,1

<sup>1</sup> Diz respeito à reforma de sistemas de pensões que introduzem sistemas de multipilares e que incluem um pilar inteiramente capitalizável.

<sup>2</sup> Contribuições sociais ou outra receita recebida pelo pilar capitalizável obrigatório para cobrir responsabilidades por pensões adquiridas em conjunto com o sistema de reformas.

<sup>3</sup> Despesa com pensões ou outros benefícios pagos pelo pilar capitalizável obrigatório para cobrir responsabilidades por pensões adquiridas em conjunto com o sistema de reformas.

Fontes: Ageing Report 2021 e Ministério das Finanças.

### Quadro A1. 13 Passivos contingentes

% PIB	2022	2023
<b>Garantias públicas</b>	<b>7,8</b>	<b>7,8</b>
<i>das quais: relativas ao setor financeiro</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>

Fonte: Ministério das Finanças.

### Quadro A1. 14 Pressupostos

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Taxa de juro de curto prazo <sup>1</sup> (média anual)	0,3	3,4	3,0	2,8	2,7	2,7
Taxa de juro de longo prazo (média anual)	2,2	3,4	3,5	3,7	3,8	3,8
Taxa de câmbio USD/€ (média anual) (países área do euro e ERM II)	1,05	1,06	1,06	1,06	1,06	1,06
Taxa de câmbio efectiva nominal (variação média anual)	-1,6	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taxa de câmbio vis-à-vis o € (média anual) (para países fora da área do euro ou ERM II)	-	-	-	-	-	-
Crescimento do PIB mundial, excluindo UE	3,5	3,3	3,4	3,5	3,5	3,4
Crescimento do PIB da UE	3,5	0,8	1,4	1,9	1,7	1,5
Crescimento da procura externa relevante	8,3	2,5	3,6	3,7	3,6	3,5
Crescimento das importações, excluindo UE	5,4	2,5	3,7	4,4	4,4	4,3
Preço do petróleo (Brent, USD/barril)	98,6	74,8	70,5	68,5	66,9	65,5

<sup>1</sup> Se necessário, pressupostos exclusivamente técnicos.

Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 15 Tabela sobre o stock de garantias adotadas/anunciadas em 2020 e 2021

	Medidas	Data de Adopção	Valor máximo de passivos contingentes <sup>1</sup> (% do PIB)	Consumo estimado (% of GDP)
	Capitalizar 2018 - COVID 19	12/03/2021	0,13	0,07
	Apoio Economia COVID 19	30/03/2020	2,12	1,71
	Investe RAM COVID 19	27/04/2020	0,03	0,03
	Linha Específica COVID 19 - Açores	04/06/2020	0,08	0,05
	Garantias financeiras COVID 19	29/07/2020	0,03	0,03
	LAE COVID 19 MPE	06/08/2020	0,36	0,28
	Apoiar Madeira 2020	03/09/2020	0,01	0,01
	Apoio Sector Social COVID-19	14/09/2020	0,06	0,04
	Apoio Economia COVID 19 - Exportadoras	18/01/2021	0,08	0,08
	Apoio Economia COVID 19 - Montagem Eventos	18/01/2021	0,00	0,00
	Apoio Economia COVID 19 - Agências de Viagens e Operadores Turísticos	23/02/2021	0,03	0,01
	LAE COVID 19 – Médias e Grandes Empresas do Turismo	30/04/2021	0,10	0,04
Em resposta à COVID-19	LAE COVID 19 – Federações Desportivas	09/07/2021	0,01	0,00
	LAE - Eventos Culturais	30/06/2021	0,01	0,00
	Linha Retornar	30/09/2021	0,07	0,00
	Linha de apoio à Produção	17/03/2022	0,11	0,07
	Fundo de Garantia Pan Europeia (EGF)	24/08/2020	0,09	0,09
	Instrumento de Apoio Temporário para Mitigação de Riscos de Desemprego em Situação de Emergência (SURE)	18/09/2020	0,15	0,15
	Esquemas de Garantia de Crédito à Exportação (sob RCM nº 10-A/2020 - limites aumentados):	13/03/2020		
	Setor Metalomecânico		0,04	0,00
	Desempenho, bom pagamento e títulos de depósito antecipados		0,04	0,00
	Seguro de crédito à exportação de curto prazo - países de risco não comercializável		0,02	0,00
	Esquema de Garantia de Crédito à Exportação - Curto Prazo para riscos temporariamente não negociáveis (OCDE 2020)	05/06/2020	0,30	0,00
	Garantia do Estado para o seguro de riscos de crédito comercial doméstico	28/04/2021	0,20	0,00
	<b>Subtotal</b>		<b>4,07</b>	<b>2,66</b>
	Esquemas de Garantia de Crédito à Exportação:			
	Esquema de Garantia de Crédito à Exportação para o Setor Metalúrgico	08/12/2020	0,04	0,00
	Esquema de Garantia de Crédito à Exportação para desempenho, bom pagamento e títulos de depósito antecipado	20/01/2020	0,04	0,00
Outras	Short Term export-credit insurance - non marketable risk countries	01/01/2020	0,10	0,00
	Seguro de investimento no exterior	07/09/2020	0,00	0,00
	<b>Subtotal</b>		<b>0,18</b>	<b>0,00</b>
	<b>Total</b>		<b>4,25</b>	<b>2,66</b>

Fonte: Ministério das Finanças.

Quadro A1. 16. Tabela do impacto do PRR nas projeções do programa - Subvenções

Receita das Subvenções do PRR (% do PIB)							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Subvenções PRR conforme incluído nas projeções de receita</b>		0,0	0,3	1,4	1,3	1,1	0,9
<b>Desembolsos em dinheiro das Subvenções</b>		0,8	0,2	1,5	1,4	0,7	0,7

Despesas Financiadas por Subvenções do PRR (% of PIB)							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Despesas com Pessoal D.1		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Consumo Intermédio P.2		0,0	0,0	0,3	0,1	0,1	0,1
Prestações Sociais D.62+D.632		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Despesa com Juros D.41		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Subsídios D.3		0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Transferências Correntes D.7		0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
<b>Despesa Corrente Total</b>		<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>Formação Bruta de Capital Fixo P.51g</b>		<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>
<b>Transferências de Capital D.9</b>		<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>Total de Despesas de Capital</b>		<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>

Outros custos financiados por subvenções do PRR (% of GDP) <sup>1</sup>							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Redução da receita tributária</b>		-	-	-	-	-	-
<b>Outros custos com impacto na receita</b>		-	-	-	-	-	-
<b>Transações financeiras</b>		-	-	-	-	-	-

<sup>1</sup> Cobre os custos que não são registados como despesas nas contas nacionais.

Fonte: Ministério das Finanças.



**Quadro A1. 17. Tabela do impacto do PRR nas projeções do programa - Empréstimos**

Receita dos Empréstimos do PRR (% do PIB)							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Desembolsos de Empréstimos PRR da EU</b>		0,2	0,3	0,1	0,4	0,1	0,0
<b>Reembolsos de Empréstimos PRR para a EU</b>							

Despesas Financiadas por Empréstimos do PRR (% of GDP)							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Despesas com Pessoal D.1	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Consumo Intermédio P.2	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prestações Sociais D.62+D.632	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Despesa com Juros D.41	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Subsídios D.3	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transferências Correntes D.7	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Despesa Corrente Total</b>	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Formação Bruta de Capital Fixo P.51g</b>		0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Transferências de Capital D.9</b>	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total de Despesas de Capital</b>		0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1

Outros custos financiados por empréstimos do PRR (% do PIB) <sup>1</sup>							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Redução da receita tributária</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>Outros custos com impacto na receita</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>Transações financeiras</b>	-	0,0	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1

<sup>1</sup> Cobre os custos que não são registados como despesas nas contas nacionais.

Fonte: Ministério das Finanças.



## Anexo 2- Quadro Plurianual das Despesas Públicas

O Quadro Plurianual das Despesas Públicas (QPDP) apresenta a despesa total da Administração Central e da Segurança Social não consolidada considerando todas as fontes de financiamento que financiam a despesa (financiamento nacional, que inclui receita de impostos, e financiamento com origem em fundos europeus).

O quadro apresenta um limite para a despesa total de 347 290 milhões de euros em 2024, apresentando crescimentos anuais médios de 2,7% para o período compreendido entre 2023 e 2027, para os quais concorrem aumentos em receita de impostos (3,5%) e em receita própria (2,0%) atenuados pela redução em fundos europeus (-9,4%) influenciado pelo arranque do PT2030 e o perfil de execução do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

O perfil da despesa para o horizonte até 2027 traduz as medidas de política adotadas, refletindo nas suas fontes de financiamento o cenário macroeconómico e o perfil do financiamento europeu associado à transição para o novo Quadro Financeiro Plurianual e à implementação do PRR.

Para a evolução da despesa em 2024 concorrem em grande medida:

- O programa “Gestão da Dívida Pública”, no qual se incluem as dotações destinadas à amortização da dívida e pagamento de juros;
- O Orçamento da Segurança Social, incorporando o impacto da atualização regular das pensões, do reforço do abono de família e ainda da Agenda do Trabalho Digno em particular nas prestações de parentalidade;
- O Ministério da Habitação, traduzindo os impactos das medidas associadas ao Programa Mais Habitação;
- O programa “Saúde”, refletindo sobretudo o reforço via esforço nacional.
- O programa “Órgãos de Soberania”, destacando-se o impacto associado ao aumento das transferências previstas no âmbito das Leis de Finanças Locais e Regionais.

Em sentido contrário destacam-se as seguintes reduções em 2024 decorrentes sobretudo de efeitos base significativos em 2023:

- Programa “Ambiente e Ação Climática” e Ministério das Infraestruturas explicado pelo perfil de despesa com amortização de passivos por parte das empresas de transportes financiados pelo Programa “Finanças” o que explica em grande medida também a sua redução.

Excluídos estes efeitos, o Programa “Ambiente e Ação Climática” apresentaria um acréscimo de cerca de 8% e o Ministério das Infraestruturas de 17% em resultado do perfil de financiamento do PRR.

- Programas “Ensino Básico e Secundário e Administração Escolar”, “Cultura” e “Agricultura e Alimentação”, pelo efeito base associado à execução de fundos em 2023.

Se considerada apenas a componente de financiamento nacional os Programas cresceriam face a 2024: 3,1%, 6,0% e 3,1%, respetivamente.

- Programa “Segurança Interna”, resultante da extinção do Serviço de Estrangeiros e Fronteiras com efeito também relevante no Programa “Justiça”.

A evolução para o período de 2025 a 2027 reflete principalmente o perfil do financiamento europeu, nomeadamente um aumento por via do novo Quadro Financeiro Plurianual e a dissipação da despesa associada ao PRR, bem como da componente nacional com um acréscimo médio de 3,5%.

### Quadro Plurianual das Despesas Públicas

#### Limites de Despesa por Missão de Base Orgânica

Missões de Base Orgânica	OE 2023	2024	2025	2026	2027
<b>001 - ÓRGÃOS DE SOBERANIA</b>	5 938	6 712	6 929	7 216	7 461
<b>002 - GOVERNAÇÃO</b>	2 207	2 322	2 391	2 403	2 227
PRESIDÊNCIA DO CONSELHO DE MINISTROS	2 019	2 087	2 133	2 178	2 070
COESÃO TERRITORIAL	187	235	259	225	157
<b>003 - REPRESENTAÇÃO EXTERNA</b>	587	594	606	624	628
<b>004 - DEFESA</b>	2 643	2 837	2 889	2 911	2 954
<b>005 - SEGURANÇA INTERNA</b>	2 686	2 603	2 661	2 718	2 782
<b>006 - JUSTIÇA</b>	2 165	2 401	2 449	2 498	2 536
<b>007 - FINANÇAS</b>	23 645	19 598	18 291	17 864	18 155
<b>008 - GESTÃO DA DÍVIDA PÚBLICA</b>	139 499	145 438	159 682	163 234	168 623
<b>009 - ECONOMIA e MAR</b>	4 219	4 178	4 128	3 949	2 394
<b>010 - CULTURA</b>	1 102	1 103	1 019	1 032	1 054
<b>011 - CIÊNCIA, TECNOLOGIA E ENSINO SUPERIOR</b>	5 268	5 641	5 814	5 957	5 913
<b>012 - ENSINO BASICO E SECUNDARIO E ADMINISTRAÇÃO ESCOLAR</b>	7 459	7 242	7 346	7 388	7 473
<b>013 - TRABALHO, SOLIDARIEDADE E SEGURANÇA SOCIAL</b>	29 256	30 761	31 405	32 043	32 765
<b>014 - SAÚDE</b>	38 345	39 607	41 110	42 551	43 239
<b>015 - AMBIENTE e AÇÃO CLIMÁTICA</b>	5 780	5 018	4 967	5 131	4 540
<b>016 - INFRAESTRUTURAS e HABITAÇÃO</b>	7 945	7 520	7 212	7 068	5 859
INFRAESTRUTURAS	7 396	5 699	5 228	5 156	4 894
HABITAÇÃO	549	1 822	1 985	1 912	964
<b>017 - AGRICULTURA e ALIMENTAÇÃO</b>	1 733	1 726	1 745	1 760	1 760
<b>Total AC</b>	<b>280 477</b>	<b>285 302</b>	<b>300 645</b>	<b>306 348</b>	<b>310 362</b>
Segurança Social (SS)	59 393	61 987	63 358	64 973	66 965
<b>Total AC + SS</b>	<b>339 870</b>	<b>347 290</b>	<b>364 003</b>	<b>371 321</b>	<b>377 326</b>

#### Projeção das Receitas por Fonte de Financiamento

Fontes de Financiamento	OE 2023	2024	2025	2026	2027
Receitas de Impostos	225 524	232 025	246 437	251 147	258 416
Receitas de Fundos Europeus	10 065	10 514	10 776	10 132	6 241
Outras receitas	104 291	104 751	106 790	110 042	112 669
<b>Total da AC+SS</b>	<b>339 870</b>	<b>347 290</b>	<b>364 003</b>	<b>371 321</b>	<b>377 326</b>

Por memória

<b>SALDO ESTRUTURAL %</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
---------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Fonte: Ministério das Finanças.

Por memória:

Variação percentual do Esforço Nacional				Variação percentual do Fundos Europeus			
2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
13%	3%	4%	3%	-4%	-21%	-56%	-8%
4%	4%	4%	3%	8%	2%	-6%	-32%
4%	4%	4%	3%	1%	-1%	-2%	-26%
3%	2%	2%	2%	52%	16%	-23%	-61%
3%	3%	3%	3%	-15%	-6%	8%	-22%
7%	3%	3%	2%	26%	-17%	-57%	-74%
0%	3%	3%	3%	-55%	-25%	-37%	-40%
11%	4%	3%	3%	8%	-23%	-30%	-53%
-17%	-7%	-2%	2%	-32%	0%	-18%	-40%
4%	10%	2%	3%	-	-	-	-
-24,3%	-1,8%	-11,1%	-19,9%	42,6%	-0,6%	2,3%	-55,9%
6,0%	4%	4%	4%	-22,7%	-69%	-43%	-50%
5%	3%	3%	3%	20%	2%	-2%	-23%
3,1%	2%	2%	2%	-48,4%	-9%	-26%	-21%
5%	2%	2%	3%	-12%	23%	-12%	-32%
4,3%	3,7%	3,4%	2,9%	-35,7%	7,9%	13,2%	-74,2%
-29%	0%	14%	3%	98%	-3%	-25%	-67%
-19%	-12%	1%	0%	115%	24%	-9%	-63%
-28%	-15%	0%	1%	41%	34%	-6%	-30%
183%	2%	5%	-3%	302%	16%	-11%	-99%
3,1%	3%	3%	3%	-6,0%	-1%	-2%	-4%
1,2%	5,5%	2,2%	2,8%	18,7%	2,8%	-7,7%	-48,7%
6,4%	2,2%	2,4%	2,3%	-51,1%	-0,1%	10,8%	45,4%
2,1%	4,9%	2,3%	2,7%	4,5%	2,5%	-6,0%	-38,4%



## Anexo 3- Parecer do Conselho das Finanças Públicas sobre as previsões macroeconómicas subjacentes ao Programa de Estabilidade 2023-2027







**Conselho das  
Finanças  
Públicas**

# Previsões macroeconómicas subjacentes ao Programa de Estabilidade 2023-2027

17 de abril de 2023

Parecer n.º

**01/2023**

---

O Conselho das Finanças Públicas é um órgão independente, criado pelo artigo 3.º da Lei n.º 22/2011, de 20 de maio, que procedeu à 5.ª alteração da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 91/2001, de 20 de agosto, republicada pela Lei n.º 37/2013, de 14 de junho).

A iniciativa para a sua criação seguiu-se à publicação do Relatório final do Grupo de Missão para o Conselho Europeu sobre a governação económica da Europa e concretizou-se em outubro de 2010, através de um protocolo entre o Governo, então apoiado pelo Partido Socialista, e o Partido Social Democrata. A versão final dos Estatutos do CFP foi aprovada pela Lei n.º 54/2011, de 19 de outubro.

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

---

Este Parecer foi elaborado com base na informação disponível até ao dia 14 de abril de 2023.



## INTRODUÇÃO

Este Parecer incide sobre as previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Programa de Estabilidade 2023-2027 (PE/2023), enquadrando-se no “Protocolo entre o Ministério das Finanças e o Conselho das Finanças Públicas sobre a elaboração de parecer relativo às previsões macroeconómicas subjacentes ao Programa de Estabilidade e à Proposta de Orçamento do Estado”, celebrado a 6 de fevereiro de 2015.

De acordo com o estabelecido no referido Protocolo, o Governo comunicou formalmente ao Conselho das Finanças Públicas (CFP) no dia 14 de fevereiro que o PE/2023 seria apresentado à Assembleia da República no dia 17 de abril (dia “D” para efeitos do calendário incluído na secção 5 do Protocolo).

O Ministério das Finanças (MF) remeteu ao CFP no dia 16 de março as previsões macroeconómicas tendenciais e, no dia 31 de março, a primeira versão preliminar do cenário programático. No dia 3 de abril decorreu uma reunião entre as equipas do MF e do CFP na qual a primeira fez uma apresentação sumária dos dois cenários (de políticas invariantes e programático) e das medidas então subjacentes ao cenário programático. Nos termos do referido Protocolo a versão final do cenário macroeconómico deveria ter sido recebida a 11 de abril. No dia 12 de abril foi recebida uma versão atualizada dessa versão preliminar.

A versão final do cenário macroeconómico foi comunicada ao CFP a 14 de abril, no dia em que este Parecer deveria ter sido emitido. A finalização deste Parecer a tempo da data da apresentação do Programa de Estabilidade apenas foi possível em virtude da comunicação do referido cenário macroeconómico preliminar no dia 12 de abril. Este Parecer incide sobre os valores considerados pelo MF para as hipóteses externas e técnicas, assim como para as previsões macroeconómicas subjacentes a esse cenário, apresentado no Quadro 1. A metodologia e o processo de análise utilizados neste Parecer estão descritos no Protocolo acima referido, tendo o CFP recorrido aos seguintes meios:

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

## CENÁRIO MACROECONÓMICO SUBJACENTE AO PE/2023

De acordo com o cenário macroeconómico subjacente ao PE/2023, o Produto Interno Bruto (PIB) em volume deverá apresentar um crescimento de 1,8% em 2023, um decréscimo de 4,9 p.p. face aos 6,7% registados em 2022. Esta projeção coincide com o limite superior do intervalo das projeções das restantes instituições consideradas no Quadro 2, as quais variam entre os 1,0% projetados pela OCDE, CE e FMI e os 1,8% previstos pelo BdP.

Importa salientar que as projeções apresentadas por outras instituições utilizadas para o enquadramento do cenário do MF são realizadas em diferentes períodos no tempo, baseando-se em diferentes hipóteses técnicas e métodos de cálculo, e assumindo diferentes cenários de política económica, pelo que a comparação deve ser feita com particular prudência. Para tentar acautelar o diferente grau de atualização das diferentes projeções o Gráfico 2 apresenta a evolução das principais componentes do PIB pela ótica da procura, ponderada em função da percentagem de informação disponível à data de cada exercício de projeção. Note-se ainda que o cenário do MF tem em conta medidas de política no período 2023-2027 que os exercícios das restantes instituições não incorporam, sendo mesmo alguns elaborados sob hipótese de políticas invariantes.

De acordo com o MF, em 2023 a procura interna deverá continuar a ser o principal motor do crescimento económico, com um contributo positivo de 1,6 p.p. para o crescimento do produto, enquanto o crescimento projetado para as exportações e importações permite sustentar um contributo positivo mais reduzido (0,2 p.p.) da procura externa líquida. Face a 2022, a dinâmica de abrandamento projetada pelo MF para a procura interna – cujo contributo foi de 4,7 p.p. no ano passado – deverá sobretudo à expectativa de desaceleração do ritmo de crescimento do consumo privado (que se reduzirá em 5,2 p.p. para 0,6%), uma vez que o MF antecipa uma aceleração no ritmo de crescimento da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) (+0,4 p.p. para 3,4%) e no ritmo de crescimento do consumo público (+0,9 p.p. para 2,6%). Não obstante as instituições consideradas no Quadro 2 projetarem uma trajetória semelhante para a procura interna, de abrandamento, observa-se que as estimativas do MF para o ritmo de crescimento do consumo privado e da FBCF são superiores às projeções apresentadas pelas restantes instituições, enquanto a taxa de variação antecipada para o consumo público encontra-se enquadrada entre os 1,8% do BdP e os 2,8% divulgados pelo CFP. Já a redução esperada nas exportações líquidas traduz uma redução antecipada no ritmo de crescimento das exportações de bens e serviços em volume (-12,4 p.p. para 4,3%) superior ao decréscimo projetado para a taxa de variação das importações de bens e serviços (-7,4 p.p. para 3,7%). O valor da previsão apresentado pelo MF para as exportações está em linha com as projeções das restantes instituições, mas o mesmo não sucede com a previsão para o ritmo de crescimento das importações, uma vez que se encontra acima do valor mais elevado de 3,4% projetado pelas restantes instituições (OCDE) (Gráfico 2).

Para 2024, o MF espera um crescimento real do PIB de 2,0%, acelerando 0,2 p.p. face ao valor projetado para o ano anterior, pelo que esta estimativa se encontra em linha com o valor mais elevado projetado pelas restantes instituições, que varia

entre os 1,2% projetados pela OCDE e os 2,0% estimados pelo BdP. Esta evolução reflete exclusivamente a expectativa de um aumento no contributo da procura interna para 2,1 p.p., uma vez que o contributo das exportações líquidas deverá tornar-se negativo (-0,1 p.p.) neste período. De acordo com o cenário subjacente ao PE/2023, a dinâmica projetada para o contributo da procura interna para o crescimento da atividade económica resulta de uma aceleração no ritmo de crescimento quer do consumo privado (+0,7 p.p. para 1,3%), quer da FBCF (+1,9 p.p. para 5,3%). O ritmo de crescimento do consumo privado previsto pelo MF situa-se acima do valor projetado pelas restantes instituições, cujo valor mais elevado é de 1,0%, de acordo com as projeções da OCDE e do BdP. Também a previsão apresentada pelo MF para a FBCF se situa ligeiramente acima das projeções das restantes instituições, cujos valores oscilam entre os 3,5% da OCDE e os 5,2% do BdP. Em relação ao consumo público, o cenário do MF aponta para um abrandamento para 1,2%, valor que está em linha com a dinâmica projetada pelas demais instituições, cujas estimativas estão delimitadas entre os 1,0% do CFP e os 1,8% estimados pela OCDE. Segundo o MF, a redução do contributo das exportações líquidas em 2024 advém da expectativa de desaceleração no ritmo de crescimento das exportações de bens e serviços para 4,0%, trajetória que vai de encontro à expectativa da OCDE e do BdP, mas que contrasta com a perspetiva de aceleração prevista pelo FMI e pelo CFP; e resulta também da antecipação de uma ligeira aceleração na taxa de variação das importações de bens e serviços para 4,1%, acima da projeção média da generalidade das instituições consideradas (Gráfico 2).

No médio prazo, o cenário do MF antecipa que o crescimento do PIB em volume deverá convergir gradualmente para valores em torno de 1,8% até 2027, uma estimativa que se encontra compreendida entre os 1,7% projetados pelo CFP e os 1,9% do FMI. Esta evolução reflete, por um lado, a expectativa de uma redução gradual no contributo da procura interna até 1,4 p.p. em 2027, e por outro, a antecipação de um aumento progressivo do contributo das exportações líquidas até 0,4 p.p. no final do horizonte de projeção. Este perfil de redução previsto para o contributo da procura interna assenta essencialmente na expectativa de desaceleração no ritmo de crescimento da FBCF para 1,2% no médio prazo e na redução gradual na taxa de variação do consumo público até 0,7%, uma vez que o MF prevê uma aceleração gradual do ritmo de crescimento do consumo privado para valores em torno de 1,6% no final do horizonte de projeção. Relativamente à procura externa líquida, o cenário do MF prevê que as exportações de bens e serviços acelerem para 4,3% em 2025 e estabilizem em torno de 4,0% no médio prazo, um valor superior à projeção de 1,9% do FMI e de 3,2% do CFP. No caso das importações de bens e serviços, o cenário subjacente ao PE/2023 antecipa que o ritmo de crescimento anual convirja gradualmente até 3,1% em 2027, um valor ligeiramente superior aos 2,9% estimados pelo CFP e aos 1,8% do FMI.

No que respeita à evolução dos preços, o cenário do MF prevê uma aceleração do deflator do PIB para 5,7% em 2023, um acréscimo de 1,3 p.p. face ao valor observado em 2022. Esta dinâmica resulta sobretudo da expectativa de aceleração no deflator do consumo público e da recuperação expressiva nos termos de troca, uma vez que se antecipa uma desaceleração dos deflatores do consumo privado e da FBCF. Esta previsão do MF insere-se entre a projeção de 4,1% apresentada pelo CFP e pelo FMI e a projeção de 6,4% da OCDE (Gráfico 2). O cenário do PE/2023 prevê ainda um abrandamento do ritmo de crescimento do Índice Harmonizado de

Preços no Consumidor (IHPC) para 5,1% em 2023, abaixo do valor mais reduzido de 5,4% (CE) das projeções das restantes instituições consideradas.

Quadro 1 – Previsões macroeconómicas subjacentes ao PE/2023

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>PIB real e componentes (variação, %)</b>						
PIB	6,7	1,8	2,0	2,0	1,9	1,8
Consumo privado	5,8	0,6	1,3	1,4	1,5	1,6
Consumo público	1,7	2,6	1,2	1,0	1,0	0,7
Investimento (FBCF)	3,0	3,4	5,3	4,0	3,1	1,2
Exportações	16,7	4,3	4,0	4,3	4,1	4,0
Importações	11,1	3,7	4,1	4,1	3,8	3,1
<b>Contributos para a variação real do PIB (p.p.)</b>						
Procura interna	4,6	1,6	2,1	1,9	1,8	1,4
Exportações líquidas	2,1	0,2	-0,1	0,1	0,2	0,4
<b>Preços (variação, %)</b>						
Deflator do PIB	4,4	5,7	3,0	2,4	2,3	2,1
Deflator do consumo privado	6,3	3,8	2,7	2,1	2,0	2,0
Deflator do consumo público	4,1	5,2	2,6	2,7	2,4	2,7
Deflator do investimento (FBCF)	8,1	3,6	2,9	2,7	2,4	2,0
Deflator das exportações	14,8	0,7	2,0	2,0	1,9	1,8
Deflator das importações	18,5	-2,3	1,5	1,8	1,7	1,7
IHPC	8,1	5,1	2,9	2,1	2,0	2,0
<b>PIB nominal</b>						
Variação (%)	11,4	7,5	5,1	4,5	4,2	4,0
<b>Mercado de trabalho (variação, %)</b>						
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	6,0	6,7	6,4	6,2	6,0	5,8
Emprego	2,0	0,3	0,5	0,3	0,2	0,1
Remuneração média por trabalhador	6,0	6,9	4,9	4,8	4,6	3,8
Produtividade aparente do trabalho	4,6	1,4	1,5	1,7	1,7	1,7
<b>Financiamento da economia e sector externo (% PIB)</b>						
Cap./nec. líquida de financiamento face ao exterior	-0,6	2,4	1,0	1,5	1,5	1,3
Balança de bens e serviços	-2,5	-0,7	-0,5	-0,2	0,0	0,5
Balança de rend. primários e transferências	1,1	1,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Balança de capital	0,9	2,1	1,5	1,6	1,5	0,6
Cap./nec. líquida de financiamento do sector privado	-0,2	2,8	1,2	1,5	1,5	1,2
Cap./nec. líquida de financiamento das AP	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,1
<b>Desenvolvimentos cíclicos</b>						
PIB potencial (variação, %)	2,3	2,3	2,0	2,0	1,9	1,8
Hiato do produto (% PIB potencial)	1,0	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>Pressupostos</b>						
Procura externa (variação, %)	8,3	2,5	3,6	3,7	3,6	3,5
Taxa de juro de curto prazo (média anual, %)	0,3	3,4	3,0	2,8	2,7	2,7
Taxa de câmbio EUR-USD (média anual)	1,05	1,06	1,06	1,06	1,06	1,06
Preço do petróleo (Brent, USD/barril)	98,6	74,8	70,5	68,5	66,9	65,5

Fonte: MF – Informação comunicada a 14 de abril de 2023.

Em 2024, o cenário do MF antecipa uma desaceleração no ritmo de crescimento do deflator implícito do PIB para 3,0%, um valor próximo, mas superior ao projetado pela OCDE e pelo FMI (2,9%). Este abrandamento resulta de uma desaceleração na generalidade dos deflatores da procura interna, especialmente no consumo público (-2,6 p.p. para 2,6%), assim como de uma redução nos ganhos de termos de troca, em linha com a expectativa de uma aceleração no deflator das importações (de +3,8 p.p. para 1,5%) mais intensa que a projetada para o deflator das exportações (+1,3 p.p. para 2,0%). No que concerne ao IHPC, as projeções do MF apontam para uma desaceleração para 2,9% em 2024 (-2,2 p.p.), em linha com os valores apresentados pelas restantes instituições consideradas.



No médio-prazo, o cenário macroeconómico subjacente ao PE/2023 projeta uma desaceleração gradual do deflator implícito do PIB para valores em torno de 2,1%, em linha com as projeções apresentadas no Quadro 2. Este abrandamento reflete a expectativa de uma desaceleração na taxa de variação da generalidade dos deflatores da procura interna, em especial da FBCF (até 2,0%) e consumo privado (até 2,0%), assim como ganhos de termos de troca marginais neste período. O cenário do MF antecipa ainda uma gradual desaceleração do IHPC até 2,0% em 2027, em linha com o perfil das projeções apresentadas tanto pelo FMI como pelo CFP.

Conjugando as dinâmicas projetadas pelo MF para o PIB em volume e para o respetivo deflator, o cenário do PE/2023 projeta um crescimento do PIB nominal de 7,5% em 2023, um abrandamento para 5,1% em 2024 e uma convergência gradual até 4,0% em 2027. De um modo global, este perfil projetado pelo MF encontra-se alinhado com o apresentado pelas restantes instituições, as quais antecipam um crescimento do PIB nominal compreendido entre os 3,7% do CFP e os 4,0% do FMI, no final do horizonte de projeção.

Relativamente ao mercado de trabalho, o cenário do MF projeta um aumento de 0,7 p.p. na taxa de desemprego em 2023, para 6,7% da população ativa, seguido de uma redução para 6,4% em 2024 e de uma redução gradual até 5,8% em 2027. Ao longo de todo o horizonte de projeção a dinâmica projetada para este indicador encontra-se em linha com os valores avançados pelas demais instituições consideradas no Quadro 2. No que concerne ao emprego, o cenário subjacente antecipa um crescimento em 2023 de 0,3% (próximo dos valores divulgados pela OCDE, CFP e BdP) e uma aceleração para 0,5% em 2024, em linha com a projeção avançada pela OCDE, CFP e FMI e ligeiramente acima da estimativa do BdP. No restante horizonte de projeção o ritmo de criação de emprego deverá abrandar até um crescimento marginal (0,1%) em 2027. Projeta ainda que a remuneração por trabalhador cresça 6,9% em 2023 (acima dos valores avançados pelo CFP e pela OCDE) e 4,9% em 2024, também a um ritmo superior ao projetado por essas instituições. Assim, tomando como referência o deflator do PIB, a remuneração por trabalhador em volume deverá crescer acima dos ganhos de produtividade entre 2024 e 2026, mas não compensando a evolução dessas remunerações abaixo da produtividade aparente em 2022 e 2023. No médio-prazo, o ritmo de crescimento da remuneração por trabalhador deverá desacelerar gradualmente até 3,8%, em linha com os desenvolvimentos projetados para a produtividade e inflação.

De acordo com o cenário macroeconómico subjacente ao PE/2023, a economia portuguesa deverá apresentar em 2023 uma capacidade de financiamento face ao exterior de 2,4% do PIB, o que traduz uma recuperação de 3,0 p.p. comparativamente a 2022. A forte recuperação encontra-se alicerçada na expectativa de uma melhoria significativa no saldo da balança corrente (em especial na sua componente de bens e serviços) para um saldo positivo de 0,4% do produto. Nos anos seguintes, o saldo externo da economia deverá diminuir para 1,0% em 2024 e estabilizar em valores em torno de 1,3% do PIB no final do horizonte. Esta evolução deverá refletir, sobretudo, a dinâmica estimada para o saldo da balança corrente, cujo saldo deverá deteriorar-se para -0,5% do PIB em 2024 e recuperar, de forma gradual, até um saldo de 0,6% no final do horizonte de projeção, uma vez que o saldo da balança de capital deverá permanecer estável até 2026, em torno de 1,5% do PIB. Relativamente ao saldo da balança corrente, observa-se que, as

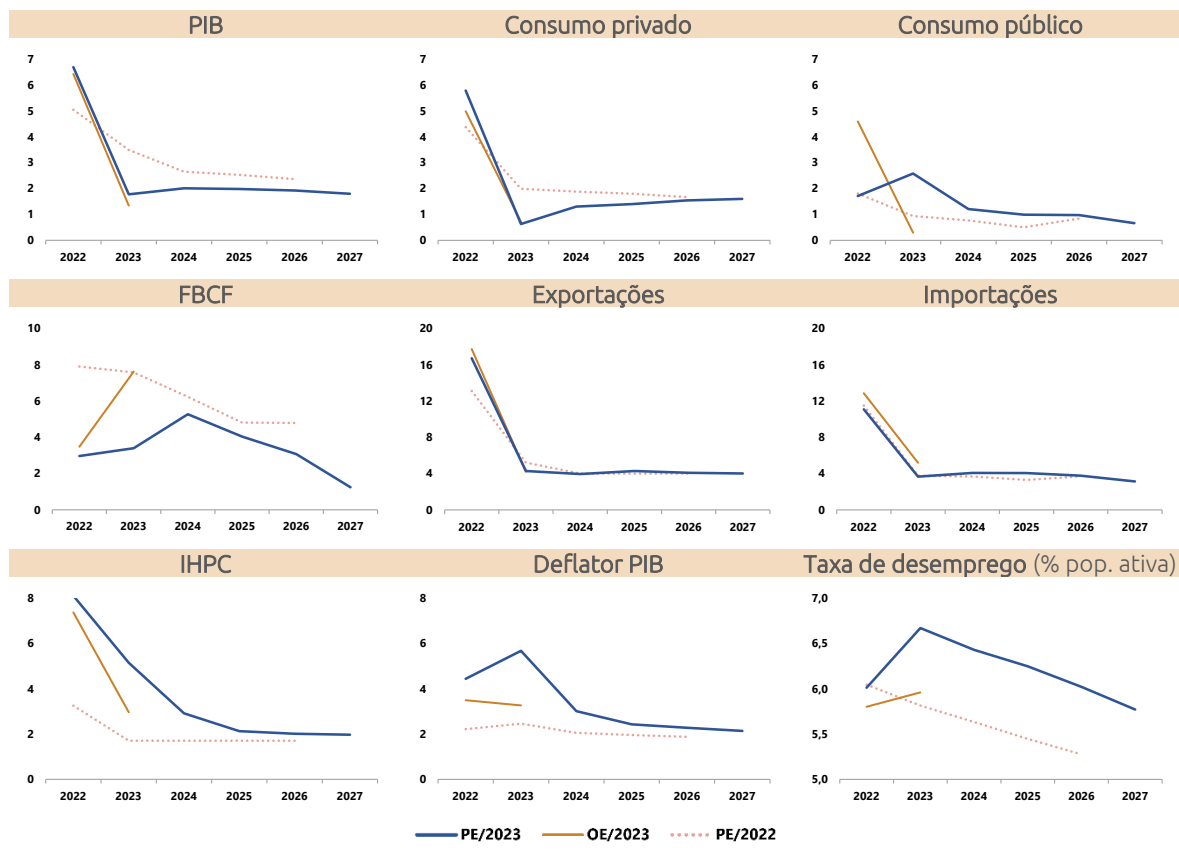


projeções do MF encontram-se, ao longo de todo o horizonte de projeção, acima dos valores avançados pelas outras instituições.

### Conciliação com previsões anteriores do MF

Esta secção efetua uma comparação do cenário macroeconómico subjacente ao PE/2023 com os cenários macroeconómicos subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2023 (POE/2023) e ao Programa de Estabilidade 2022-2026 (PE/2022). Importa salientar que a comparação do atual cenário com aquele subjacente ao PE/2022 deverá ser feita com alguma prudência, dado o facto de este último ter sido elaborado numa ótica de políticas invariantes e elaborado pelo anterior XXII Governo Constitucional.

Gráfico 1 – Comparação das previsões incluídas na PE/2023, no POE/2023 e no PE/2022 (variação, %)



Fonte: MF – PE/2023, POE/2023 e PE/2022.

O Gráfico 1 permite ilustrar: i) a superação das previsões de crescimento da atividade económica de 2022, em linha com um desempenho mais robusto das exportações e consumo privado; ii) o impacto sobre a dinâmica da FBCF das sucessivas revisões da expectativa de execução do Programa de Recuperação e Resiliência (PRR); iii) a sucessiva revisão em alta das perspetivas para a inflação, quer no IHPC quer no deflador implícito do PIB, para 2023; iv) a progressiva deterioração das perspetivas para o mercado de trabalho ao longo do horizonte de projeção.

Face ao cenário macroeconómico subjacente à POE/2023, a atual estimativa do MF para o ritmo de crescimento do PIB em volume representa uma revisão em alta de 0,5 p.p., resultante sobretudo de uma revisão em igual sentido no ritmo de crescimento do consumo das administrações públicas (+2,3 p.p.) e de uma revisão em baixa no ritmo de crescimento das importações de bens e serviços em volume (-1,5 p.p.), as quais deverão ser parcialmente mitigadas por uma forte revisão em baixa no ritmo de crescimento da FBCF (-4,2 p.p.). Contudo, face ao cenário subjacente ao PE/2022 a atual estimativa para o ritmo de crescimento do PIB em volume representa uma revisão em baixa em 1,7 p.p., reflexo do efeito base associado a um crescimento observado em 2022 mais robusto do que o inicialmente antecipado no cenário subjacente ao PE/2022, que se repercutiu numa revisão em baixa no ritmo de crescimento da generalidade das componentes da despesa previsto para 2023, à exceção do consumo público.

Para os anos seguintes, as atuais projeções do MF para o ritmo de crescimento do PIB em volume, que apontam para um crescimento médio de 1,9% no período 2024-2027, representam uma revisão em baixa comparativamente aos valores avançados no cenário subjacente ao PE/2022 que apontavam para um crescimento médio de 2,5% para o período 2024-2026.

No que respeita à inflação, a atual estimativa do MF para o ritmo de crescimento do IHPC representa uma revisão em alta de 2,1 p.p. comparativamente ao valor avançado na POE/2023 e de 3,4 p.p. face à projeção publicada no PE/2022. Para o médio prazo, a perspetiva do MF, de gradual convergência do ritmo de crescimento do IHPC para valores em torno de 2,0% encontra-se globalmente em linha com o assumido no cenário subjacente ao PE/2022.

Relativamente ao mercado de trabalho observa-se uma progressiva deterioração das perspetivas do MF, com o atual cenário a antecipar, para 2023, uma taxa de desemprego de 6,7% da população ativa, superior em 0,7 p.p. ao projetado na POE/2023 e 0,9 p.p. superior ao projetado no PE/2022. Para o médio prazo as projeções do PE/2023 partilham do mesmo perfil que as previsões do PE/2022, não obstante serem cerca de 0,8 p.p. superiores a estas, em média.

## PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES

O cenário macroeconómico inscrito no PE/2023 está globalmente enquadrado com as previsões e projeções mais recentes conhecidas para a economia portuguesa para o período 2023-2027 (Quadro 2 e Gráfico 2). Trata-se assim, com base na informação disponível até à data de fecho deste Parecer, de um cenário provável para a evolução da economia portuguesa nos próximos cinco anos.

Não obstante, o cenário do MF – tal como o das instituições consideradas no Quadro 2 – é elaborado num contexto de incerteza decorrente da instabilidade geopolítica associada à evolução do conflito militar entre a Rússia e a Ucrânia, da persistência de pressões inflacionistas na Área do Euro (AE) e do agravamento das condições de financiamento dos agentes económicos, decorrente das recentes decisões de política monetária por parte do Banco Central Europeu (BCE). Resulta deste contexto, que o cenário em apreço contém riscos predominantemente externos à economia portuguesa.

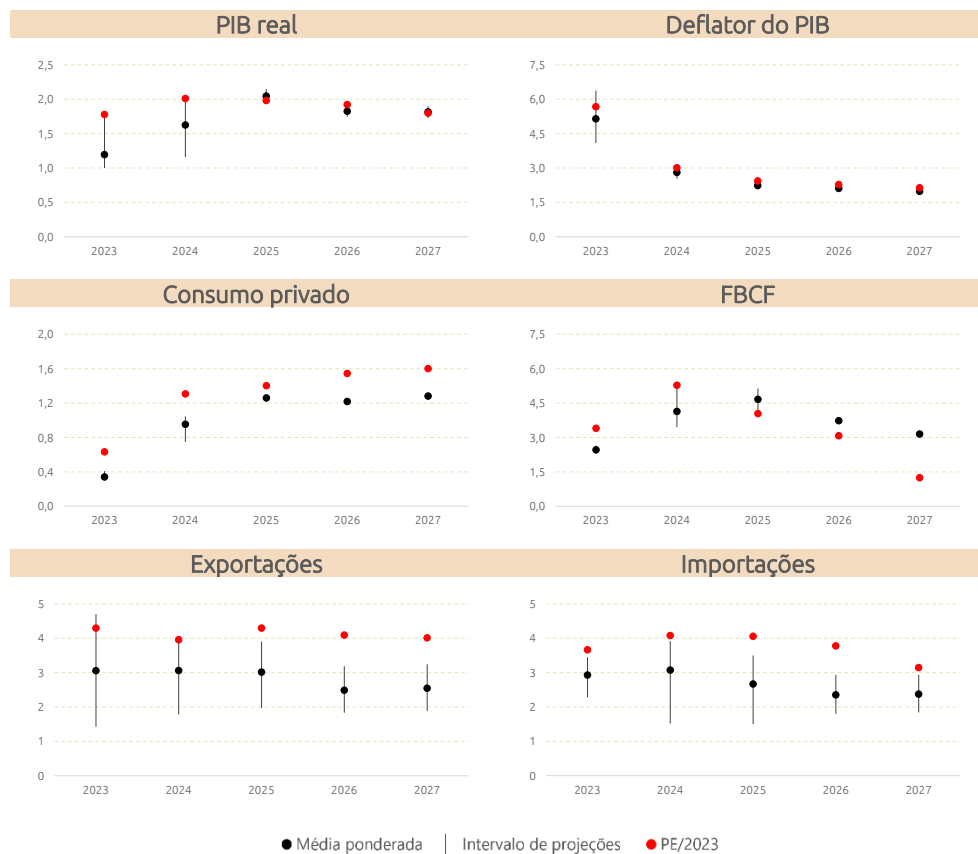
Os principais riscos associados ao cenário subjacente ao PE/2023 pendem de forma descendente sobre o crescimento da atividade económica e de forma ascendente sobre a inflação, em especial para o ano de 2023, em que a projeção para o crescimento da atividade económica se situa no limite superior das projeções das outras instituições consideradas e em que a projeção para o ritmo de crescimento do IHPC é inferior.

No cenário macroeconómico apresentado pelo MF, a FBCF em volume é a componente da procura interna cuja dinâmica mais se destaca. Tal evolução resulta do perfil de execução do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), cuja implementação poderá sofrer alterações, não só em virtude do exercício de reprogramação em curso, mas também de uma execução em volume potencialmente inferior ao inicialmente projetado, em especial num contexto caracterizado por elevadas pressões inflacionistas.

O cenário do MF considera, ao longo de todo o horizonte de projeção, uma dinâmica de ganho de quota de mercado das exportações portuguesas – coerente com a recente evidência em Portugal, em particular nas exportações de serviços ligados ao sector do turismo –, ainda que a ritmos inferiores a partir de 2024. Este perfil resulta de um crescimento das exportações portuguesas a um ritmo superior à hipótese assumida para o crescimento da procura externa – originando uma previsão de crescimento das exportações mais elevada do que o projetado pelas outras instituições consideradas neste Parecer (Gráfico 2). Contudo, o agravamento das condições de financiamento e das perspetivas de crescimento nas economias dos principais parceiros económicos de Portugal poderão afetar negativamente a procura externa por bens e serviços portugueses, representando um risco descendente (externo) para o crescimento da atividade económica. No entanto, importa igualmente sublinhar que a previsão de crescimento das importações do MF é mais elevada que as projeções das restantes instituições, o que modera o contributo da procura externa para o crescimento e é coerente com a evolução das exportações.

No curto prazo, em particular para 2023, prevalecem os riscos ascendentes relativamente à inflação, destacando-se a estimativa do MF para o crescimento do IHPC, que é inferior à das restantes instituições de referência, não obstante a estimativa do MF para o ritmo de crescimento do deflator do PIB estar alinhada com as projeções das restantes instituições consideradas (Quadro 2 e Gráfico 2).

Gráfico 2 – Enquadramento das previsões do PE/2023 (variação, %)



Fonte: PE/2023 e cálculos do CFP. | Nota: a média ponderada das taxas de variação apresentadas por outras instituições (BdP, CE, CFP, FMI e OCDE) é calculada ponderando o indicador respetivo de cada instituição (Quadro 2) com a percentagem de informação disponível à data de cada exercício de projeção. A percentagem representa o tempo decorrido entre a data de publicação das projeções das instituições consideradas e a publicação do PE. Para o indicador  $j$  da instituição  $i$ , o ponderador ( $P_{j,i}$ ) é obtido da seguinte forma:  $P_{j,i} = \frac{1 - D_{j,i}/360}{P_j}$ , em que  $D_{j,i}$  é o número de dias (em 360 dias) entre a data de entrega do PE e a publicação das projeções da instituição  $i$ , e  $P_j = \sum_{i=1}^n (1 - D_i/360)$ . O intervalo de projeções é definido pelas previsões das instituições consideradas no Quadro 2, excluindo as do MF. Para cada variável em análise, a comparação das previsões do MF só se realiza quando estão disponíveis duas ou mais projeções alternativas.

## CONCLUSÃO

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

Nos termos do número 4 do artigo 4.º do Regulamento n.º 473/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho de 21 de maio de 2013, em resultado da análise efetuada às previsões macroeconómicas subjacentes à proposta de Programa de Estabilidade 2023-2027, **com base na informação disponível no contexto de incerteza vigente, o Conselho das Finanças Públicas endossa as estimativas e previsões macroeconómicas apresentadas.**