



CIRCULAR
Gabinete Jurídico-Fiscal

N/ REFª: 59/2024
DATA: 07/11/2024

ASSUNTO: Orçamento do Estado para 2025

Exmos. Senhores,

Junto se remete o Comentário à Proposta de Orçamento do Estado para 2025.

Com os melhores cumprimentos,

Ana Vieira
Secretária-Geral

/sa

COMENTARIO À PROPOSTA DE ORÇAMENTO DO ESTADO (POE) 2025

I. Apreciação Geral

O ponto de partida da POE para 2025 tem por base, no Relatório apresentado, um olhar crítico sobre a evolução do nosso país ao longo das últimas décadas, com a verificação de que temos tido um país «estagnado», registando baixas de crescimento da economia e com um processo de convergência em relação à União Europeia (UE) em suspenso. No texto de apresentação da proposta é referido que a responsabilidade de parte dessa evolução adveio do que chama os «excessos» da política financeira, sendo mencionado expressamente que «a par da falta de dinamismo económico, a condução da política pública foi, nos últimos anos, dominada pela estratégia de apresentação de excedentes orçamentais muito elevados e fundados num crescimento da carga fiscal para máximos históricos».

É a partir desta avaliação crítica do nosso passado recente que o Relatório evidencia, seguidamente, a necessidade de efectuar uma **mudança de paradigma** na economia portuguesa, visando obter ganhos substantivos de **produtividade** e, conseqüentemente, de competitividade, condição para um crescimento económico sustentado do país que permita concretizar o objectivo de aumentar o nível de vida dos portugueses e de todos os que residem em Portugal.

A CCP identifica-se, no essencial, com este diagnóstico, sendo, também, conhecidas as posições que continuamente assumiu, pelo menos desde o período da «troika», de crítica ao excesso de “conjunturalismo” das políticas seguidas, que oscilaram demasiado entre ciclos contraccionistas e expansionistas, comandados, em grande parte, por uma actuação política baseada na gestão da procura. Defendemos sempre que seria fundamental actuar mais pelo **lado da oferta**, e que, para isso, eram necessárias propostas que produzissem alterações estruturais no nosso modelo económico,

cabendo à política orçamental integrá-las, reorientando o país para um crescimento mais suportado no valor criado do que nas quantidades produzidas. No contexto de um modelo de economia aberta em que o país vem apostando, é necessário garantir ganhos de quota de mercado e não apenas avanços e recuos em função da evolução da procura, a qual na sua dimensão externa vem dando, há mais de uma década, sinais de manifesta entropia.

Deste modo, a questão que, a partir deste diagnóstico crítico e da expressa vontade de mudança se coloca na análise da POE, é a de saber se as medidas inscritas nesta Proposta contribuem — seja numa forma mais ou menos intensa — para concretizar as alterações estruturais necessárias, que terão sempre subjacente um quadro plurianual de realização.

É verdade que a POE confronta-se, desde logo, com um constrangimento — que o Governo não assume e que, porventura, não considera como tal — que se prende com o facto de os principais instrumentos viabilizadores do investimento da economia já estarem no essencial formatados numa linha de continuidade com programas anteriores que foram elaborados por diferentes governos e que estão longe de incorporar devidamente a referida mudança de paradigma, só possível, a nosso ver, com uma alteração substantiva dos mesmos. A isso acresce o facto de o Governo não dispor de maioria na Assembleia da República, pelo que este teria que ser sempre um Orçamento de compromisso entre mudança e continuidade, num contexto em que as múltiplas incertezas que a conjuntura internacional introduz, também recomenda alguma prudência na concretização mais acelerada de uma “agenda reformista”, salvaguardando que os impactos negativos, que desta possam resultar, não vão pôr em causa o desejável equilíbrio das contas públicas.

É, neste contexto, facilmente verificável quer pela análise das novas medidas de política apresentadas e com tradução no Orçamento, quer pela distribuição dos montantes afectos às várias componentes que o compõem, que não estamos perante uma Proposta Orçamental de ruptura e a linha de continuidade predomina. As novas medidas são escassas em número e em impacto orçamental em 2025 e a sua tónica continua colocada

mais na procura do que na oferta. Apesar disso, são perceptíveis **mudanças de intensidade** e algum reequilíbrio nos diferentes objectivos, permitindo sinalizar algumas áreas de incidência prioritária. Uma parte das medidas enunciadas estão associadas a um propósito de melhoria da oferta de serviços públicos, mas elas incidem prioritariamente no propósito da valorização de algumas categorias profissionais por via de aumentos salariais. Muitas destas medidas são, sem dúvida, necessárias, mas não alteram as condições da oferta nem asseguram, só por si, ganhos de produtividade. A verdade, também, é que a tão proclamada redução da carga fiscal (se nela incluirmos as contribuições sociais) fica-se pelos 0.1 p.p. e a «agenda reformista» do Estado, fica, em grande medida, pelas intenções, no que se refere à real mudança nos modelos de organização e de gestão (com a excepção das acções já em curso de concentração de um conjunto de serviços partilhados) e que são, um factor relevante e estruturante de ineficiência e de baixa produtividade.

Aliás, se em relação ao nosso país o documento deixa bem expresso o desejo de mudança, já em relação à realidade europeia a avaliação peca por ser demasiado benigna (expressão usada no próprio Relatório da POE), seja quanto aos **factores estruturais** que a condicionam — o “Relatório Draghi”, recentemente divulgado, é um alerta incontornável sobre as grandes fragilidades da Europa na competição global, assumindo que a U.E. necessita com urgência de grandes mudanças — seja quanto ao impacto que, na actual conjuntura, as **tensões geopolíticas** terão sobre o crescimento económico. Dizer simplesmente, como faz o texto do Relatório, que «a área do euro permanece num processo de recuperação gradual» que está a ser alavancado pelo «fortalecimento do poder aquisitivo das famílias, num quadro de redução da inflação, de melhoria das condições de financiamento e de reforço do comércio mundial» é passar muito ao lado dos grandes factores de preocupação, que sendo europeus são também portugueses e, desde logo, subestimar a componente estrutural do baixo crescimento europeu e que condiciona o nosso próprio crescimento tendo maior expressão na principal economia da U.E. que é a alemã. Não basta afirmar que «a recuperação da economia europeia tem sido suportada por evoluções em países cuja estrutura produtiva está mais orientada para os serviços», é preciso entender a razão que o explica

e as consequências futuras relacionadas com essa alteração. Não basta falar na defesa do multilateralismo, é preciso assumir uma estratégia de política externa de acordo com a mesma. Portugal não pode adoptar uma posição seguidista relativamente a uma estratégia europeia, cada vez mais, concentrada nos interesses das economias que nela são dominantes: a alemã e a francesa.

A Europa vai, como tudo aponta, continuar a crescer muito pouco, nos próximos anos, pelo que a Portugal não basta crescer uma décima ou duas acima. Este é um momento em que podemos e devemos ter como desígnio reduzir de forma expressiva o nosso atraso face à média europeia, ganhando competitividade face a uma Europa globalmente em perda, o que passa, desde logo, por conseguirmos reduzir a nossa excessiva dependência, enquanto economia que se pretende aberta e exportadora, relativamente aos mercados europeus e fazendo da proclamada vocação «atlântica» do país, algo mais do que uma mera declaração retórica. Só com uma estratégia própria poderemos sair ganhadores e ela continua a estar ausente, nos documentos de política económica e, agora, em particular nesta POE.

II. Os Grandes Objectivos Quantificáveis da Política Orçamental

A política orçamental deve ser, no contexto que referenciamos, conduzida compatibilizando uma maior ambição quanto ao crescimento da economia com a salvaguarda de alguns referenciais das contas públicas que nos ponham a coberto de possíveis crises financeiras e, desde logo, aqueles que a nova política económica europeia nos impõe e que, neste momento, não implicam mudanças substantivas na orientação da política orçamental.

Referenciamos, assim, quatro objectivos que, acompanhados de alguns referenciais quantitativos, a título meramente indicativo, pensamos ser essencial atingir:

- Crescer acima da média da U.E., tendo como propósito assegurar que mantemos uma trajectória acima dos 2.0% ao ano, num momento em que o comparativo da zona euro é particularmente baixo, com o BCE a prever para 2024 um crescimento desta de apenas 0.9%;

- Crescer com um reforço significativo do investimento e assegurando condições duradouras para mantermos saldos positivos na nossa balança de bens e serviços, numa conjuntura em que será quase certo que o contributo da procura interna tenderá a reforçar-se, mas em que temos que visar obter ganhos em valor nas nossas trocas com o exterior, ao nível das razões de troca;
- Manter, salvo na ocorrência de um impactante factor imprevisto, um saldo orçamental equilibrado ou mesmo ligeiramente positivo, o que requer saldos primários que acomodem o pagamento de juros e que se caracterizem por resultarem de uma despesa corrente primária em trajectória descendente (admitindo como valor de referência os 35% - 36% do PIB), de modo a dar folga orçamental para o aumento, já referido, do investimento público, o qual, desejavelmente, deveria situar-se ao nível do dos países da UE com que competimos mais directamente, ou seja, situar-se no intervalo dos 4% - 5% do PIB;
- Finalmente, prosseguir a um ritmo sustentável e com horizontes de médio e longo prazo a redução da dívida pública em % do PIB, ou seja, garantindo que os aumentos nominais desta sejam inferiores ao da evolução do PIB nominal, mas fixando-lhe uma trajectória que não comprometa os objectivos do investimento e do crescimento da economia já referidos. Attingido que seja o objectivo de colocar a dívida abaixo dos 90% do PIB, o novo objectivo de médio prazo deve ser o de atingir os 80%, ainda durante a próxima década.

Mas, mais uma vez, **o rigor dos números** não é uma marca distintiva desta POE, não apenas por razões de incerteza quanto ao efeito de possíveis factores adversos vindo do exterior, mas também, por estarmos confrontados com um conjunto de projecções/previsões mal fundamentadas e pouco credíveis (quer o CFP, quer a UTAO, nos seus comentários sobre a POE referenciam várias incongruências detectadas).

Certo, que o reverso, desta menor credibilização de algumas variáveis, é dotar a POE de uma margem de gestão ou de flexibilidade mais elevada, e o que cobre os tais possíveis efeitos adversos, desse modo não pondo em causa os grandes números finais das contas

públicas para 2025. Mas, essa realidade leva-nos a ter de relativizar a apreciação que possamos fazer dos diferentes indicadores, nomeadamente, quando se faz um apelo à necessidade de alguma «prudência».

Em relação, aos quatro objectivos que referenciámos aparentemente existem na POE dois desalinhamentos com os mesmos. Mas, que considerando o que antes referimos, poderão não ser exactamente assim. Um é relativo ao crescimento económico previsto em que o valor a registar, em condições normais, poderá ser superior (desde logo, pelo facto de o mesmo ser elaborado com base em «políticas invariantes») e o da despesa corrente primária, que, com as cativações fixadas para os vários ministérios, poderá ficar um pouco abaixo do valor apresentado.

Neste último caso importa referir que os nossos compromissos comunitários condicionam a trajectória da mesma no médio prazo. A UE “inventou” um novo conceito, designado por **despesa primária líquida**, que se diferencia da despesa primária, por eliminar quer medidas discricionárias do lado da receita (no caso do IRS jovem, com redução desta), quer despesas relativas aos fundos europeus (em especial, relativas ao cofinanciamento nacional envolvido) fixando para Portugal um tecto, em valores médias anuais, para os próximos 4 anos. Ora, o Governo no seu **Plano Orçamental Estrutural Nacional de Médio Prazo 2025-2028**, enviado agora para Bruxelas, opta por atingir o valor médio fixado (3.6% ao ano), embora, pelo impacto do PRR, de forma muito desigual, gastando mais nos dois primeiros anos e reduzindo significativamente a despesa nos dois últimos anos.

Também ficamos a saber por este Plano de Médio Prazo, que o Governo reviu em baixa as previsões para os dois últimos anos do quadriénio em relação ao crescimento da economia, apontando agora para valores nestes anos abaixo dos 2%: 1.7% em 2027 e 1.8% em 2028. Ora, estas não são propriamente boas notícias, pela expressiva desaceleração que assinalam, alterando mesmo os números, já pouco ambiciosos, do Programa de Estabilidade apresentado em Abril deste ano. Se uma evolução em crescimento acelerado era pouco credível, embora fazendo parte do Programa Económico da Aliança Democrática (AD) apresentado antes das eleições, esta alteração

pela sua dimensão vem deitar por terra um dos desígnios deste Governo em matéria de crescimento económico. Ressalva-se que o Governo, através do Ministro das Finanças, veio referir que os números do PIB para estes dois anos resultam da metodologia imposta pela Comissão Europeia em que a base de cálculo é o PIB potencial, não contemplando as reformas e medidas em curso, pelo que com o impacto destas o crescimento deverá ser superior.

III. O Cenário Macroeconómico

O cenário macroeconómico apresentado no Relatório da P.O.E. para 2025 prevê um crescimento de 1.8% em 2024, que é igual ao da previsão do Conselho de Finanças Públicas (CFP) divulgado anteriormente, apontando, por sua vez, para um aumento do PIB em 2025 de 2.1%, valor este inferior ao do CFP que aponta para um valor de 2.4%, elaborado com base num cenário de políticas invariantes. Podemos, face às diferentes previsões conhecidas, considerar, como faz o CFP, que o cenário é «provável e prudente», no sentido em que acomoda alguma mudança desfavorável que venha a ocorrer na situação internacional, mas sendo, como já dissemos, de admitir que em condições normais estes valores possam ser ultrapassados, até porque é suposto que as políticas e medidas introduzidas pelo Governo na POE tenham algum efeito no seu crescimento.

Olhando para a desagregação dos vários componentes do PIB, as maiores reservas que podem colocar-se prendem-se com as previsões para as **exportações**, em que, mais uma vez, as previsões do CFP nos parecem mais realistas: ao considerar um maior crescimento, quer das exportações, quer das importações, em 2024 e uma desaceleração de ambos os fluxos em 2025. Com uma estimativa de crescimento da nossa procura externa relevante de 2.8% em 2025, o Governo prevê um crescimento das exportações no próximo ano de 3.5%, ou seja, um número que implica um ganho significativo de quota de mercado (o CFP aponta para um aumento mais moderado de 2.8%). Na verdade, o perfil da nossa procura externa relevante não é muito auspicioso face ao menor contributo que será dado pela Alemanha e França, embora podendo ser

compensado pelo peso e desempenho do nosso principal parceiro que é a Espanha (em que o PIB em 2025 deverá crescer acima dos 2%). Mas, também, não é improvável uma revisão em baixa do crescimento destes países, sendo que o crescimento das economias europeias, das quais, como já referimos, dependemos em demasia, irá ser, ainda afectado, pela alteração no quadro europeu de governação económica que exigirá alterações de política em diversos países da zona euro, com introdução de restrições ao nível da política orçamental.

De assinalar, igualmente, o elevado diferencial apresentado para os deflatores das importações e das exportações nas previsões do Governo e do CFP; sendo que, nas importações, se confrontam os -2.2% do Conselho com os -0.4% do Governo; e que, nas exportações, a diferença expressa-se entre 1.6% e 0.5%, respectivamente. Ou seja, os termos de troca previstos pelo CFP são bem mais favoráveis para Portugal do que na previsão do Governo, o que se reflete na evolução do nosso comércio externo em valor. Se o número de base para os cálculos efectuados, que é a procura externa relevante, poderá, como dissemos, face à situação das principais economias para onde exportamos, revelar-se demasiado optimista, a isso acresce a pouco fundamentada expectativa de obtermos um expressivo ganho de quota de mercado. Por tudo isto, o crescimento das exportações brutas (enganadoras em si mesmo) acima do PIB, afigura-se-nos uma possibilidade improvável. De referir que os termos de troca no biénio 2024-25 será apenas marginalmente positivo com os números constantes na POE e que mesmo estes poderão não se confirmar com a evolução a registar em 2025, afectando com isso o saldo da nossa balança de bens e serviços.

Por seu turno, a evolução prevista pelo Governo para a **procura interna** poderá estar subavaliada e vir a compensar um menor crescimento das exportações. A previsão para o consumo privado, que é de 2.0%, fixada, como vimos, com base num cenário de políticas invariantes, não parece estar em linha com as medidas de política orçamental com impacto no rendimento disponível das famílias, podendo vir a ser superada. Igualmente, o valor para o investimento, face ao incremento do PRR e do PT2030, poderá

estar subavaliado com uma previsão de aumento de 3.5%, bastante abaixo, aliás, da generalidade das previsões conhecidas e cuja média ponderada é de 5.4%. De referir que em 2024, pela primeira vez, a FBCF do total da economia deverá ultrapassar, em volume, os valores máximos que antecederam a crise financeira de 2009, com uma estimativa de 49.0 mil milhões de euros (em 2008 chegara aos 47.8 mil milhões). Já em relação ao investimento público continuamos ainda longe do valor máximo de 2010, apontando a POE para 2025 para um valor de 10.9 mil milhões, que devem ser lidos com a prudência que as execuções orçamentais recomendam. Ainda a merecer ser relevado a informação que consta do documento da UTAO sobre a POE e que assinala que o investimento público líquido de amortizações foi negativo entre 2012 e 2022, e nulo em 2023, o que mostra que o investimento efectivamente realizado não foi sequer suficiente ao longo de mais de uma década para repor o desgaste das infraestruturas e dos equipamentos.

Balanceando estas previsões parece-nos provável que possa haver algum «trade off» na evolução das duas grandes componentes do PIB e, em especial, entre o consumo privado e as exportações, sendo ainda de referir que, face ao perfil da economia portuguesa, maiores crescimentos e maiores fluxos exportadores são em grande parte reduzidos pelo impacto de sentido inverso que têm nas importações, o que leva a que o melhor que o cenário do Governo antecipa é que, na evolução da componente externa da economia e em termos de exportações líquidas, o seu contributo para o PIB passe de um valor positivo em 2022 e 2023 para um valor negativo em 2024 (-0,2) projectando o governo um contributo nulo em 2025, porventura uma previsão demasiado optimista mas que, de qualquer modo, não porá em causa a prevista aceleração da economia assegurada pela procura interna.

É natural, como já dissemos no ponto anterior, que o pico do crescimento possa ocorrer em 2025 ou em 2026, assistindo-se nos anos seguintes a uma desaceleração, resultante, nomeadamente do encerramento do PRR. Sem uma política de maior ruptura com a actual e até face às exigências impostas nas contas públicas não parece provável que os valores de crescimento nos próximos dois anos possam vir a ser ainda superados nos

dois anos seguintes, o que não significa que fiquemos confortáveis com uma desaceleração, abaixo dos 2%. De referir, por outro lado que, se em 2024 iremos poder ter o PIB potencial a crescer acima do PIB real (2.4% contra 1.8%), em 2025 a previsão é de desaceleração do nosso crescimento potencial, o qual deverá estar alinhado com o crescimento efectivo do PIB previsto e que, no cenário de médio prazo, o PIB real irá crescer acima do PIB potencial. Ou seja, esta alteração assinala e confirma aquilo que já referimos antes, com um crescimento mais impulsionado pela procura do que pelo investimento, apesar do esperado reforço deste.

Na análise que é feita no Relatório dos riscos orçamentais resultante de um cenário macroeconómico menos favorável, a margem de confiança existente parece ser bastante razoável, sendo que, perante uma eventual redução do crescimento da procura externa em 2 p.p. e ocorrendo, simultaneamente, um aumento do preço do petróleo em 20% face ao esperado, o crescimento do PIB ainda seria de 1.6% (tomando como base o crescimento previsto que, repetimos, poderá estar subavaliado) e, não sendo posto em causa o saldo orçamental que ficaria ainda marginalmente positivo, mesmo sem alterações na execução orçamental.

IV. As Contas Públicas e a Margem de Manobra da Política Orçamental

As contas públicas de acordo com o POE25 continuarão a ser «as contas certas» dos governos anteriores, mas adoptando uma gestão um pouco mais flexível (quer no saldo orçamental quer na dívida).

Para 2024, a previsão da POE25 é da existência de um **saldo orçamental** positivo de 0.4% do PIB que se reduzirá em 2025 para 0.3%. Segundo o CFP a previsão para 2024 poderá estar subavaliada pelo facto de os valores para o PIB nominal neste ano poderem ser superiores, pois com uma previsão para o respectivo deflator de 3.1%, e face aos números já conhecidos da primeira metade do ano, estará implícita uma redução do mesmo em cerca de 0.6% na segunda metade do ano, baseada numa pouco fundamentada perda nos termos de troca, neste período. A conclusão do Conselho é a

de que esta subavaliação tem efeitos directos nas contas públicas de 2024, daí resultando que os rácios apurados possam ser melhores que as previsões apresentadas. Acresce, ainda, que do ponto de vista das contas públicas, o ano de 2024 é também ele determinante para a validação das previsões para 2025, nomeadamente, ao nível da evolução do PIB nominal, pelo que a quebra deste, que o Governo antecipa, poderá ser menos acentuada. Igualmente a UTAO considera que nas previsões para 2024 os números da despesa com prestações sociais poderão estar sobreavaliados conduzindo a um resultado em 2024 também melhor do que o projectado, o que reforça o já referido efeito positivo do saldo de 2024 nos resultados a obter em 2025.

Para o saldo orçamental obtido contribui, em especial, o saldo primário (sem juros) positivo de 2.5%, idêntico ao estimado para 2024, e que permite acomodar a despesa com juros que, em 2025, deverá registar um aumento marginal de 0.1 p.p., passando de 2.1% para 2.2%. O saldo estrutural deverá reduzir-se, face a 2024 em -0.2p.p. com uma previsão de 0% (valor que é calculado em % do PIB potencial). Já o saldo primário estrutural deverá ser de 2.3% em 2024 (abaixo dos 3.2% de 2023), continuando a descer em 2025 com uma previsão de 2.1%.

Analisando as **receitas orçamentais**, a evolução prevista aponta para uma subida de 44.8% em 2024 para 45.5% do PIB, no próximo ano, sendo que fica praticamente suspenso o objectivo de redução da carga fiscal anunciado pelo Governo e que em 2025 será de apenas -0.1 p.p., pois se às receitas fiscais adicionarmos as contribuições sociais, passa-se de um valor de 37.7% do PIB em 2024 para 37.6% em 2025. Autonomizando-as, os aumentos em valores absolutos são de respectivamente, 3.3% para as receitas fiscais e 6.8% para as contribuições sociais. Mas também aqui, um aumento superior do PIB em 2024 poderá alterar esta previsão de descida muito marginal. Igualmente, assistimos, com os números divulgados, a uma tendência que vai no sentido de trocar menos impostos directos por mais impostos indirectos, pois se os primeiros passam de 10.6% do PIB para 10.0%, os segundos sobem de 14.5% para 14.7% (com especial destaque para os Impostos Especiais sobre o Consumo que têm um acréscimo de 21.9%, fortemente concentrado no ISP).

É verdade que as medidas de política fiscal adoptadas não se repercutem de forma idêntica em 2025 e que, nomeadamente, a descida do IRC só terá tradução nas receitas, de forma significativa, no OE 2026. Com esta ressalva, vemos que em termos das receitas obtidas com os impostos directos, apesar da referida descida conjunta, em percentagem do PIB, ocorre um aumento face a 2024 da receita do IRC de 620 milhões de euros (aumento de 6.1% que fica acima da variação do PIB nominal cuja previsão é de 4.8%), situação contrastante com a do IRS em que a receita deverá mesmo registar uma redução de 5.8% face a 2024, dado aqui o maior impacto imediato do IRS jovem.

Do lado da **despesa orçamental**, regista-se um aumento do seu peso no PIB ao passar de 44.4% para 45.2%, ou seja, a despesa tem um aumento que é em 0.1 p.p. superior ao da receita, o que não se configura, em termos gerais, como sendo propriamente o melhor indicador. A criação de despesa fixa no Orçamento de Estado torna-o mais dependente da receita cujo comportamento sendo mais volátil é menos gerível politicamente, o que obriga, em caso de derrapagem, e com as despesas correntes com pouco margem de alteração, a, mais uma vez, cortar nas despesas de investimento público. É verdade que a despesa corrente primária em % do PIB se mantém idêntica de 2024 para 2025 (com 38.1%) e que o aumento da despesa que incide sobre a despesa de capital, passa de 4.2% para 4.8%. Mas, para assegurar este crescimento seria desejável que a despesa corrente pudesse aumentar menos em percentagem que o PIB nominal. O aumento de 5.8 mil milhões de euros representa um acréscimo de 5.2% em relação a 2024 e compara em valor com o aumento de 1.5 mil milhões de euros da FBCF. Neste quadro, as despesas com pessoal têm um aumento de 2.3 mil milhões de euros (devendo em 2025 atingir os 32 mil milhões de euros, ou seja 10.9% do PIB). Como já referimos também a despesa líquida sofre um aumento, acima do valor médio da evolução definida por Bruxelas para os próximos quatro anos, com um aumento estimado em 5%.

De referir, ainda, que em 2024 as transferências da U.E. para Portugal (ao abrigo dos vários programas comunitários) deverão totalizar os 5.1 mil milhões de euros e que a previsão para 2025 é de 7.8 mil milhões, com o destaque a ir para o PRR e o PT2030 que

garantem um aumento significativo de 35%. Bem acima, aliás, do aumento do investimento do país, que o Governo fixa em 3.5%, e do investimento público que, em contabilidade nacional, deverá em 2025 cifrar-se em 10.9 mil milhões de euros, ou seja, ter um aumento de 17% em relação a 2024. Refira-se, contudo, que na conversão para a contabilidade pública (que traduz as despesas efectivamente realizadas no ano em causa) o valor previsto é de 12.7 mil milhões, ou seja, prevê-se um aumento ainda maior de 39% face a despesas inscritas em 2024, significando que nem todas deverão ser realizadas este ano.

Em matéria de **dívida pública** a previsão para 2025 aponta para uma redução de 2.6 p.p. (passando de 95.9% do PIB para 93.3%), descida que fica aquém da que estava contemplada no Programa de Estabilidade 2024-28, que previa uma contracção superior ao fixar o seu valor em 91.4%. É patente a intenção do Governo de seguir uma política com um ritmo menos acelerado de redução da dívida do que aquele que vinha sendo imposto anteriormente, apontando, ainda, as novas projecções de médio prazo para que seja possível baixar dos 80% em 2029.

Esta desaceleração afigura-se aceitável, conhecida a menor pressão, face aos receios existentes por parte dos encargos a suportar com a dívida, apesar da política adoptada pelo BCE em 2023 e 2024, cuja tendência em % do PIB se prevê de estabilização, passando de 2.1% em 2024 para 2.2% em 2025 (um aumento de apenas 0.1 p.p.). Aliás, tudo aponta para que as taxas de juro a suportar com o financiamento da dívida não deverão ser mais penalizantes nos próximos anos. Por outro lado, estes números cumprem, na sua evolução a médio prazo, por larga margem, a regra da U.E. que, para os países com dívida acima dos 90%, impõe uma redução em média anual de 1 p.p. a inscrever no plano orçamental de médio prazo.

Esta POE assinala, também, a falta de sustentação de um discurso público que, face a uma possível mudança na conjuntura, realçava os riscos de uma nova crise associada ao colapso das contas públicas nacionais. Mesmo os alertas mais vigorosos terão que reconhecer que os seus receios eram exagerados e que não estamos de regresso a 2011, o que é um clima de desdramatização que se releva, num momento em que as incertezas

já são múltiplas. Importa, também, reconhecer que esta alteração é uma herança positiva que o actual Governo recebe da anterior governação, a qual estando focada numa descida da dívida, que muitos consideraram excessiva (superando as suas próprias metas da dívida) e, coadjuvado por uma gestão da dívida pública e das idas ao mercado que se tem revelado, no essencial, historicamente adequada, retiraram pressão sobre este indicador.

De referir, ainda, que para 2025 a POE estima que as necessidades de financiamento do Estado atinjam cerca de 70.5 mil milhões (+ 16.2 mil milhões face a 2024), um acréscimo que conjuga um aumento das necessidades líquidas de financiamento (em cerca de 9.5 mil milhões) com o aumento das amortizações a realizar (na ordem do 6.6 mil milhões de euros). Importa, no entanto, destacar que esta capacidade líquida que atinge em 2025 um valor reforçado tem como suporte essencial as transferências da UE para o nosso país, que a não serem cumpridos os níveis de execução do PRR e do PT2030 poderão alterar esta realidade.

Por último, de destacar que de acordo com os números da POE25 (e seguimos aqui o texto dos comentários da UTAO ao Orçamento) a política orçamental em 2024 deverá ser expansionista e contra-cíclica (ou seja, observa-se uma redução do saldo primário estrutural no quadro de uma redução dos níveis de crescimento da economia) e, em 2025, a política deverá ser marginalmente expansionista e pró-cíclica, dada a previsão de uma ligeira redução (-0.2 p.p.) do saldo primário estrutural acompanhada de uma, igualmente, ligeira, aceleração da actividade económica. Para reforçar esta caracterização o hiato do produto deverá em 2024 sofrer uma redução passando de 1.1p.p. do produto em 2023 para 0.6p.p., o que assinala uma deterioração da conjuntura económica.

V. O Efectivo Impacto das Novas Medidas

É de referir que as novas medidas constantes da POE25 são em número reduzido, ficando bastante aquém das de anos anteriores e, nomeadamente, dos adoptados em 2024, cujo impacto no Orçamento do próximo ano será superior. A UTAO calcula que o seu impacto líquido será negativo em apenas 0.02% do PIB, o que resulta, em especial, do facto do “alargamento do IRS jovem”, nova medida com peso relevante nas receitas fiscais, ser compensada com o aumento dos impostos indiretos que advém da “atualização da taxa de carbono”.

Em concreto, quanto ao impacto das novas medidas nas contas da P.O.E., o seu efeito conjuga uma quebra na receita, calculada em -973 milhões de euros, com um aumento da despesa, estimada em 1711 milhões, ou seja, elas terão um impacto orçamental negativo no saldo final de 2684 milhões (0.9% do PIB), ficando ainda longe do previsto aumento do PIB nominal.

Do lado da receita, os destaques vão para 3 medidas aprovadas anteriormente no Parlamento: a redução do IVA da electricidade (-110 milhões), a redução adicional do IRS (-450 milhões) e a isenção das portagens nas ex-SCUTS (-180 milhões); para o efeito da medida do IRS jovem constante do OE 2024 (-250 milhões) e para as novas propostas, agora integradas na POE25 sobre o IRC (-108 milhões) e sobre o alargamento do IRS jovem (-525 milhões). De referir que, só com a actualização da taxa de carbono, ocorre um aumento da receita de 500 milhões de euros, sendo que o ISP, no seu conjunto, contribui com + 650 milhões, valor superior ao das perdas nas medidas fiscais que implicam reduções de receita.

Do lado da despesa o maior aumento está associado às alterações introduzidas nos custos com pessoal que, incide sobre determinados grupos de profissionais, totalizando, em 2025, 1.5 mil milhões de euros. Além desta, três outras medidas contribuem para o aumento da despesa: o reforço do complemento solidário para idosos (+ 120 milhões), o pacote “mobilidade verde” associado à utilização e baixo custo dos transportes públicos (+ 68 milhões) e o apoio aos regimes ecológicos na agricultura (+ 60 milhões).

Em termos dos aumentos dos orçamentos dos vários sectores (despesa efectiva contabilizada) eles são significativos, sendo de referir: a segurança interna (+ 17.2%); o

ambiente e energia (+ 16.5%); a cultura (+ 31.5%); as infraestruturas e habitação (+ 15.4%); a justiça (+ 11.6%); a defesa (+ 11%); a saúde (+ 8.8%); a ciência e inovação (+ 8.3%) e a educação (+ 6.8%). Números estes bem acima do aumento do PIB, e cujo impacto orçamental é muito diferenciado pelos montantes envolvidos em cada área e que devem ainda ter em conta as cativações de verba previstas, as quais praticamente duplicam face ao OE anterior.