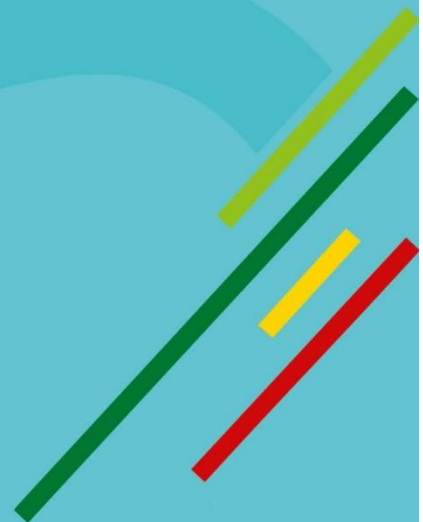




REPÚBLICA
PORTUGUESA

XXIV GOVERNO CONSTITUCIONAL

Draft Budgetary Plan 2025





Orçamento do Estado

MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Av. Infante D. Henrique, 11149-009 LISBOA

• Telefone: (+351) 218 816 820

Fax: (+351) 218 816 86

Index

1. Macroeconomic Forecasts.....	1
2. Budgetary Targets.....	3
3. Expenditure and Revenue Projections under the No-policy Change Scenario.....	4
4. Expenditure and Revenue Targets.....	5
5. Description of Discretionary Measures Included in the Draft Budget.....	7
6. Recovery and Resilience Plan.....	8
7. Net Expenditure Growth.....	9
8. Adequacy between Measures in the Draft Budgetary Plan and the Country Specific Recommendations (CSR) approved by the Council.....	10
9. Portuguese Public Finance Council Opinion.....	22

Tables

Table 1. Basic Assumptions.....	1
Table 2. Macroeconomic Prospects.....	1
Table 3. Price Developments.....	1
Table 4. Labour Market Developments.....	2
Table 5. Sectoral Balances.....	2
Table 6. General Government Budgetary Targets.....	3
Table 7. General Government Debt Developments.....	3
Table 8. Contingent Liabilities.....	3
Table 9. General Government Expenditure and Revenue Projections at Unchanged Policies Broken Down by Main Components.....	4
Table 10. General Government Expenditure and Revenue Targets, Broken Down by Main Components.....	5
Table 11. Classification of the Functions of the Government.....	6
Table 12. Discretionary Measures.....	7
Table 13. RRF impact on programme's projections - GRANTS.....	8
Table 14. RRF impact on programme's projections - LOANS.....	8
Table 15. Net Expenditure Growth.....	9
Table 16. Country Specific Recommendations.....	10

Foreword

The Portuguese Government, through its State Budget, continues committed with the exact same principles and objectives that have been guided its policy action since 2 April 2024.

Recovery

The Portuguese State Budget for 2025 (DBP2025) extends the effort of the Government in recovering the Social State, an agreement which was reached with the Portuguese population, and foresees increasing the availability of quality public services, allowing to reverse the degradation path witnessed during the last eight years. The aim is clear: making available to the population accessible and quality public services in education, health, mobility, security and in culture and establish the reliance of the citizens on the Public Administration. Along the way, the Portuguese government has already reached agreements with various special careers in the Public Administration, in areas considered fundamental for the State to act, including with Teachers, Security Forces, Prison Guard officers and Military and Nursing staff, being already under negotiations with the Medical staff.

The DBP2025 increases the budget allocation in some decapitalised areas, in both the service and public investment components. Other essential dimension is related to the protection of the most vulnerable members of the society, through an improvement in pensions and an increase in the senior citizens pension supplement, as well as *via* reinforcing childcare services, adding up to the emergency plan for Health. On the other hand, the government has also regulated immigration, that was out of control, by introducing more strict criteria, allowing dignified living and working conditions to be made available to those who seek for this country.

The DBP2025 also supports the goal of the Portuguese government to reduce the fiscal burden for families, the younger generation and for businesses, a priority that we find paramount, not only to improve the income level of the Portuguese working population but also to foster the competitiveness of our economy. In our view, only an increase in the businesses' productivity allows them to pay better wages and to offer better jobs. Also, only a more competitive economy will allow to retain the younger population as well as to attract the ones that have left the country during the last years, allowing it to become a country of hope and of future.

To accomplish this, the structural reforms that the Portuguese Government envisages in its programme are essential and many of them are already ongoing. In addition, accelerating the implementation of our recovery and resilience plan was a priority considering the delays verified since April 2024.

Reform

The transformation of the Portuguese economy is fundamental to enhance its competitiveness and, therefore, to foster economic growth. Creating wealth allows for better wages and, also, for canalising more resources towards public services and public investment, without fostering a heavy fiscal burden across the society.

O Government is therefore committed to a reformist agenda, reflected in the priorities of the DBP2025, that allows Portugal to grow and to leverage more knowledge, better salaries, stronger businesses and an economic trajectory able to get us closer to Europe, allowing us to increase our potential GDP and to further convergence with the European Union.

With this in mind, the Portuguese Government has acted to diminish, in a structural way, the fiscal burden over families and businesses, to retain qualified young people and attract qualified immigrants, to invest in education services, as well as in innovation, in science and in the qualification of our population, to diminish the costs and to enhance the internationalization of our businesses, to implement our recovery and resilience plan in the areas of innovation, productive capacity and major infrastructures (railway, airport, among others) and to promote the green and digital transition (climate measures, mobility, decarbonization).

All of these priorities encompass the commitment of the Portuguese Government with fiscal responsibility, ensuring the maintenance of budgetary surpluses that will allow the continued reduction trajectory of public debt levels, protecting thus the country against external economic shocks. The submission of the DBP2025 to the European Commission, following the technical dialogue carried out with the Portuguese authorities on the basis of collaboration and mutual understanding, is another solid sign of the commitment of the Portuguese Government for ensuring the macroeconomic and budgetary stability of the country.

1. Macroeconomic Forecasts

Table 1. Basic Assumptions

	2023	2024	2025
Short-term interest rate (annual average)	3,4	3,6	2,4
Long-term interest rate EA (annual average)	3,1	2,9	2,9
USD/€ exchange rate (annual average)	0,9	0,9	0,9
Nominal effective exchange rate	2,3	1,2	3,1
World excluding EU, GDP growth	3,2	3,7	3,7
EU GDP growth	0,6	1,2	1,8
Growth of relevant foreign markets	-0,5	0,9	2,4
World import volumes, excluding EU	0,8	3,7	3,4
Oil prices (Brent, USD/barrel)	80,6	81,3	75,5

Table 2. Macroeconomic Prospects

	ESA Code	2023	2023	2024	2025
		Level (10 ⁹ euros)	rate of change		
1. Real GDP	B1*g	237 469	2,5	1,8	2,1
2. Potential GDP		234 872	2,4	2,4	2,1
contributions					
Potential GDP contributions: Labour			0,8	0,6	0,3
Potential GDP contributions: capital			0,1	0,3	0,4
Potential GDP contributions: total factor productivity			1,5	1,4	1,4
3. Nominal GDP	B1*g	267 384	9,6	5,0	4,8
<i>Components of real GDP</i>					
4. Private final consumption expenditure	P.3	147 534	2,0	1,8	2,0
5. Government final consumption expenditure	P.3	41 031	0,6	2,6	1,2
6. Gross fixed capital formation	P.51g	47 514	3,6	3,2	3,5
7. Changes in inventories and net acquisition of valuables (% GDP)	P.52 + P.53	969	0,4	0,2	0,2
8. Exports of goods and services	P.6	109 045	3,5	2,5	3,5
9. Imports of goods and services	P.7	108 624	1,7	2,9	3,5
<i>Contributions to real GDP growth</i>					
10. Final domestic demand		:	2,0	2,2	2,2
11. Changes in inventories and net acquisition of valuables	P.52 + P.53	:	-0,3	-0,2	0,0
12. External balance of goods and services	B.11	:	0,8	-0,2	0,0

Table 3. Price Developments

	ESA code	2023	2023	2024	2025
		Nível	Taxa de variação		
1. GDP deflator		:	6,9	3,1	2,6
2. Private consumption deflator		:	4,4	2,4	2,0
3. HICP		:	5,3	2,6	2,3
4. Public consumption deflator		:	5,0	4,2	4,3
5. Investment deflator (GFCF)		:	3,4	2,4	2,5
6. Export price deflator (goods and services)		:	1,3	0,5	1,5
7. Import price deflator (goods and services)		:	-3,6	-0,4	1,1

Table 4. Labour Market Developments

	ESA Code	2023	2023	2024	2025
		Level	rate of change		
1. Employment, persons¹*		5 191,8	1,0	1,1	0,7
3. Unemployment rate (%) ²		-	6,5	6,6	6,5
4. Labour productivity, persons ³		45,7	1,5	0,7	1,4
6. Compensation of employees	D.1	126 231,1	11,1	7,1	5,4
7. Compensation per employee *		24,3	8,0	6,0	4,7

¹ Occupied population, domestic concept national accounts definition;

² Harmonised definition, Eurostat; levels;

³ Real GDP per person employed;

* Employees with salary.

Table 5. Sectoral Balances

% GDP	ESA	2023	2024	2025
1. Net lending/net borrowing vis-à-vis the rest of the world	B.9	1,6	3,3	3,6
<i>of which:</i>				
- Balance of goods and services		0,9	1,1	1,3
- Balance of primary incomes and transfers		-0,7	-0,2	-0,5
- Capital account		1,4	2,5	2,8
2. Net lending/net borrowing of the private sector	B.9	0,4	2,9	3,3
3. Net lending/net borrowing of general government	EDP B.9	1,2	0,4	0,3

2. Budgetary Targets

Table 6. General Government Budgetary Targets

	ESA Code	2024	2025
		% PIB	
Net lending (+) / net borrowing (-) (B.9) by sub-sector ¹			
1. General government	S.13	0,4	0,3
6. Interest expenditure	EDP D.41	2,1	2,2
7. Primary balance ²		2,5	2,5
8. One-off and other temporary measures ³		-0,1	0,0
8.a. Of which one-offs on the revenue side: general government		0,0	0,0
8.b. Of which one-offs on the expenditure side: general government		0,1	0,0
9. Real GDP growth (%) (=1 in Table 2.)		1,8	2,1
10. Potential GDP growth (%) (=2 in Table 2.)		2,4	2,1
contributions			
- labour		0,6	0,3
- capital		0,3	0,4
- total factor productivity		1,4	1,4
11. Output gap (% of potential GDP)		0,6	0,6
12. Cyclical budgetary component (% of potential GDP)		0,3	0,3
13. Cyclically-adjusted balance (1-8) (% of potential GDP)		0,1	0,0
14. Cyclically-adjusted primary balance (9+2) (% of potential GDP)		2,2	2,1
15. Structural balance (9-4) (% of potential GDP)		0,2	0,0

¹ TR-TE= B.9;

² The primary balance is calculated as (B.9, item 1) plus (D.41, item 2);

³ A plus sign means deficit-reducing one-off measures.

Table 7. General Government Debt Developments

% of GDP	ESA Code	2024	2025
1. Gross debt¹		95,9	93,3
2. Change in gross debt ratio		-2,1	-2,6
<i>Contributions to changes in gross debt</i>			
3. Primary balance (= item 7 in Table 6.)		2,5	2,5
4. Interest expenditure (= item 6 in Table 6.)	EDP D.41	2,1	2,2
5. Stock-flow adjustment		3,0	2,1
<i>p.m.: Implicit interest rate on debt²</i>		2,2	2,4

¹ As defined in amended Regulation no. 479/2009.

² Proxied by interest expenditure divided by the debt level of the previous year.

Table 8. Contingent Liabilities

% of GDP	2023	2024
Public guarantees	6,7	6,6
<i>Of which: linked to the financial sector</i>	0,0	0,0

3. Expenditure and Revenue Projections under the No-policy Change Scenario

Table 9. General Government Expenditure and Revenue Projections at Unchanged Policies Broken Down by Main Components

	ESA Code	2024	2025
		% GDP	
1. Total revenue at unchanged policies	TR	44,8	45,6
<i>of which</i>			
1.1. Taxes on production and imports	D.2	14,5	14,5
1.2. Current taxes on income, wealth, etc	D.5	10,6	10,2
1.3. Capital taxes	D.91	0,0	0,0
1.4. Social contributions	D.61	12,7	12,9
1.5. Property income	D.4	0,9	1,0
1.6. Other ¹		6,2	7,0
p.m.: Tax burden (D.2+D.5+D.61+D.91-D.995) ²		37,8	37,6
2. Total expenditure at unchanged policies	TE³	44,4	45,3
<i>of which</i>			
2.1. Compensation of employees	D.1	10,8	10,9
2.2. Intermediate consumption	P.2	5,4	5,5
2.3. Social payments		18,3	18,2
of which Unemployment benefits ⁴		0,5	0,5
2.4. Interest expenditure	D.41	2,1	2,2
2.5. Subsidies	D.3	0,8	0,7
2.6. Gross fixed capital formation	P.51g	3,3	3,7
2.7. Capital transfers	D.9	0,9	1,1
2.8. Other ⁵		2,8	3,0

¹ P.11 + P.12 + P.131 + D.39rec + D.7rec + D.9rec (other than D.91);

² Including those collected by the EU and including na adjustment for uncollected taxes and social contributions (D.995), if appropriate;

³ TR - TE = B.9;

⁴ Includes social benefits other than social transfers in kind (D62) and social transfers in kind via market producers (D632) related to unemployment benefits;

⁵ D29pay+D4pay (other than D41pay) + D5pay + D7pay + P52 + P53 +NP + D8.

4. Expenditure and Revenue Targets

Table 10. General Government Expenditure and Revenue Targets, Broken Down by Main Components

	ESA Code	2024	2025
		% GDP	
1. Total revenue target	TR	44,8	45,5
<i>of which</i>			
1.1. Taxes on production and imports	D.2	14,5	14,7
1.2. Current taxes on income, wealth, etc	D.5	10,6	10,0
1.3. Capital taxes	D.91	0,0	0,0
1.4. Social contributions	D.61	12,7	12,9
1.5. Property income	D.4	0,9	1,0
1.6. Other ¹		6,2	7,0
p.m.: Tax burden (D.2+D.5+D.61+D.91-D.995) ²		37,8	37,5
2. Total expenditure	TE³	44,4	45,2
<i>of which</i>			
2.1. Compensation of employees	D.1	10,8	10,9
2.2. Intermediate consumption	P.2	5,4	5,5
2.3. Social payments		18,3	18,1
of which Unemployment benefits ⁴		0,5	0,5
2.4. Interest expenditure (=item 2 in Table 6.)	D.41	2,1	2,2
2.5. Subsidies	D.3	0,8	0,7
2.6. Gross fixed capital formation	P.51g	3,3	3,7
2.7. Capital transfers	D.9	0,8	1,1
2.8. Other ⁵		2,8	3,0

¹ P.11 + P.12 + P.131 + D.39rec + D.7rec + D.9rec (other than D.91);

² Including those collected by the EU and including na adjustment for uncollected taxes and social contributions (D.995), if appropriate;

³ TR - TE = B.9;

⁴ Includes social benefits other than social transfers in kind (D62) and social transfers in kind via market producers (D632) related to unemployment benefits;

⁵ D29pay+D4pay (other than D41pay) + D5pay + D7pay + P52 + P53 +NP + D8.

Table 11. Classification of the Functions of the Government

% GDP	COFOG code	2022
1. General public services	1	5,7
2. Defence	2	0,7
3. Public order and safety	3	1,6
4. Economic affairs	4	4,8
5. Environmental protection	5	0,7
6. Housing and community amenities	6	0,5
7. Health	7	7,1
8. Recreation, culture and religion	8	0,9
9. Education	9	4,3
10. Social protection	10	17,4
11. Total expenditure	TE	43,8

*According to the 2016 basis of National Accounts (last year available).

5. Description of Discretionary Measures Included in the Draft Budget

Table 12. Discretionary Measures

List of measures	Target (expenditure/Revenue) ESA code	Accounting principle	One-off	Adoption status	Budgetary impact (% GDP)	
					2024	2025
Carbon tax unfreezing	D.2	Accrual	No	Not yet adopted but credible planned	0,0	0,2
PIT for the young (SB 2024)	D.5	Accrual	No	Already adopted	-0,1	-0,1
Additional reduction on PIT rates (Parliament)	D.5	Accrual	No	Already adopted	-0,1	-0,2
SIFIDE, RFAI, ICE and other tax benefits	D.5	Accrual	No	Already adopted	-0,1	0,0
Extension of the PIT for the young (SB 2025)	D.5	Accrual	No	Not yet adopted but credible planned	0,0	-0,2
Elimination of tolls on selected motorways	D.91	Accrual	No	Already adopted	0,0	-0,1
Measures below 0.1% of GDP						
Total measures on the revenue side					-0,3	-0,4
General government human resource measures	D.1	Accrual	No	Not yet adopted but credible planned	0,5	0,5
Measures below 0.1% of GDP						
Total measures on the expenditure side					0,5	0,6
TOTAL					-0,7	-0,9

6. Recovery and Resilience Plan

Table 13. RRF impact on programme's projections – GRANTS

	ESA Code	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
		% GDP						
Revenue from RRF grants								
1. RRF GRANTS as included in the revenue projections		-	0,0	0,2	0,6	1,3	2,3	1,2
2. Cash disbursements of RRF GRANTS from EU		-	0,8	0,2	1,4	0,8	1,4	1,2
Expenditure financed by RRF grants		-	-	-	-	-	-	-
3. Total Current Expenditure		-	0,0	0,1	0,1	0,3	0,8	0,5
of which:								
- Compensation of employees	D.1	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Intermediate consumption	P.2	-	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	0,3
- Social Payments	D.62+D.632	-	-	-	-	0,0	0,0	0,0
- Interest expenditure	D.41	-	-	-	-	-	-	0,0
- Subsidies, payable	D.3	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Current transfers	D.7	-	0,0	0,1	0,0	0,1	0,4	0,1
4. Total Capital Expenditure		-	0,0	0,1	0,5	0,9	1,5	0,7
of which:								
- Gross fixed capital formation	P.51g	-	0,0	0,1	0,1	0,6	0,9	0,5
- Capital transfers	D.9	-	0,0	0,0	0,3	0,3	0,5	0,2
Other costs financed by RRF grants								
5. Reduction in tax revenue		-	-	-	-	-	-	-
6. Other costs with impact on revenue		-	-	-	-	-	-	-
7. Financial transactions		-	-	-	-	-	-	-

Table 14. RRF impact on programme's projections – LOANS

	ESA Code	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
		% GDP						
Cash flow from RRF loans projected in the programme								
1. Disbursements of RRF LOANS from EU		-	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,6
2. Repayments of RRF LOANS to EU		-	-	-	-	-	-	-
Expenditure financed by RRF loans		-	-	-	-	-	-	-
3. Total Current Expenditure		-	-	0,0	0,0	-	0,0	0,0
of which:								
- Compensation of employees	D.1	-	-	-	-	-	-	-
- Intermediate consumption	P.2	-	-	0,0	0,0	-	0,0	0,0
- Social Payments	D.62+D.632	-	-	-	-	-	-	-
- Interest expenditure	D.41	-	-	-	-	-	-	-
- Subsidies, payable	D.3	-	-	-	-	-	-	-
- Current transfers	D.7	-	-	-	0,0	-	0,0	0,0
4. Total Capital Expenditure		-	-	0,0	0,0	0,1	0,4	0,9
of which:								
- Gross fixed capital formation	P.51g	-	-	0,0	0,0	0,1	0,1	0,7
- Capital transfers	D.9	-	-	0,0	0,0	-	0,2	0,2
Other costs financed by RRF loans								
5. Reduction in tax revenue		-	-	-	-	-	-	-
6. Other costs with impact on revenue		-	-	-	-	-	-	-
7. Financial transactions		-	-	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0

7. Net Expenditure Growth

Table 15. Net Expenditure Growth

	ESA Code	2023	2023	2024	2025
		Level	% GDP		
1. Total expenditure	TE	113 361,7	42,4	44,4	45,2
2. <i>Interest expenditure</i>	<i>D.41p</i>	5 526,1	2,1	2,1	2,2
3. Cyclical unemployment expenditure		164,0	0,1	0,1	0,1
4. Expenditure funded by transfers from the EU		3 539,5	1,3	2,1	3,2
4a. Of which: Investments (GFCF)					
5. National co-financing of EU programmes		160,1	0,1	0,1	0,2
6. One-off expenditure (levels, excl. EU funded)		1 299,9	0,5	0,1	0,0
7. Net nationally financed primary expenditure (before DRM) (= 1-2-3-4-5-6)		102 672,2	38,4	39,9	39,6
8. DRM (excl. one-off revenue, incremental impact)		-704,3	-0,3	-1,0	-0,4
9. Net nationally financed primary expenditure (after DRM) (= 7 - 8)		103 376,4	38,7	40,9	39,9
10. Nominal GDP growth (growth rate)			9,6	5,0	4,8
11. Net expenditure growth (growth rate)				11,8	4,9

8. Adequacy between Measures in the Draft Budgetary Plan and the Country Specific Recommendations (CSR) approved by the Council

Table 16. Country Specific Recommendations

#	2024 Recommendations	Measures and state of play / Description of direct relevance
1	Submit the medium-term fiscal-structural plan in a timely manner.	<p>Portugal was involved in a cooperative manner throughout the whole stage of the process and intends to submit the medium-term fiscal-structural plan in a timely manner and in full accordance with the European Commission Recommendations.</p> <p>More specifically, i) we were involved in the technical exchange on statistical information and economic and fiscal outlook. ii) After receiving the technical guidance from the Commission, which included the reference trajectories and guidance of content of plans and annual progress reports, we started the Technical Dialogue process – which involved a set of exploratory meetings as well as pre-submission meetings to obtain feedback regarding the assumptions and the path set forward by Portugal, guaranteeing the national ownership of the plan.</p> <p>The submission of the plan will take place according to the extension request by the Government and accepted by the Commission.</p>
	In line with the requirements of the reformed Stability and Growth Pact, limit the growth in net expenditure in 2025 to a rate consistent with, inter alia, putting the general government debt on a plausibly downward trajectory over the medium term and respecting the 3% of GDP deficit Treaty reference value.	<p>The preparation of the medium-term fiscal-structural plan has obliged Portugal to present a scenario for the 2025-2028 period that complies with the reformed Stability and Growth Pact.</p> <p>In this regard, considering that Portugal has a debt ratio above the 60% threshold, it must guarantee that the following criteria are met:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) the debt-to-GDP ratio remains at prudent levels or on a plausibly downward path for a period of 10 years after the end of the Plan's horizon. <p>By the end of the Plan's horizon, the debt-to-GDP ratio stands at 83.2% of GDP. From 2029 onwards the DSA assumptions for debt dynamics entail a monotonic decline in the debt-to-GDP ratio by further 18.3 p.p., to reach 64.8% of GDP in 2038.</p>

#	2024 Recommendations	Measures and state of play / Description of direct relevance
		<p>b) the debt-to-GDP ratio declines by, at least, 1 p.p., per year, while it is higher than 90% and by 0.5 p.p., per year, if its stands between 60 and 90%. This is the so-called “debt sustainability safeguard”.</p> <p>In the reference deterministic scenario, the debt-to-GDP ratio annually declines by 1.8 p.p. of GDP in 2029-2038, on average. This reduction is steeper than required under the “debt sustainability safeguard”.</p> <p>c) the general government balance remains above the -3% reference value, with a margin of at least 1.5 p.p., defined in structural terms. This corresponds to the “<i>deficit resilience safeguard</i>”.</p> <p>The primary balance remains in a surplus position throughout the whole 10-year horizon despite the mounting impact of ageing-related costs. In the outer years of the simulation, these costs imply a significant deterioration in headline balance, which, nonetheless, remains above -3%. Furthermore, the structural balance also remains above -1.5% of GDP, thereby complying with the “deficit resilience safeguard”.</p> <p>d) the probability of debt declining in the next five years after the end of the Plan’s horizon is, at least, 70%.</p> <p>The debt trajectory remains on a downward path throughout the whole period of the plan (2025-2028). Furthermore, in 74.9% of the stochastically-generated alternative paths for public debt, five years after the planning horizon (i.e., by 2033) the debt-to-GDP ratio is below the level projected for 2028.</p> <p>In this context, the Portuguese government reaffirms its commitment to responsible public finances. The recent sovereign debt ratings upgrades and positive outlooks are a sign of the credibility of Portugal’s public finances.</p>
	<p>Wind down the emergency energy support measures before the 2024/2025 heating season.</p>	<p>For the 2025 DBP, the Government will take on significant measures that will wind down the emergency energy support package.</p> <p>In 2025 Portugal will end the exemption for advance biofuels and for the extraordinary professional diesel mechanism.</p>

#	2024 Recommendations	Measures and state of play / Description of direct relevance
		<p>On this subject, it is worth mentioning:</p> <ul style="list-style-type: none"> - The gradual unfreezing of the update of the CO2 emissions tax surcharge - Order no. 203-A/2024/1, of 8 September; - The “Clawback” Mechanism - Decree-Law no. 74/2013, of June 4, which establishes the regulatory mechanism to ensure a balance of competition in the wholesale electricity market in Portugal and the appropriate distribution of costs of general economic interest.
	<p>Improve the effectiveness of the tax system, in particular by strengthening the efficiency of its administration and reducing the associated administrative burden.</p>	<p>The Government is focused on improving the effectiveness and efficiency of the tax system, recognizing the need for a robust and functional tax system for the country's economic and social development. To achieve this objective, different measures are being considered on various fronts.</p> <p>One of the main areas of intervention is the capacity building of the Tax and Customs Administration, providing this entity with the necessary resources to fulfil its duties. In this regard, the recruitment of 400 new employees in September 2024 is noteworthy, and a new process for the recruitment of 390 additional employees is also underway.</p> <p>The Government intends to continue this path of renewing the Tax Administration's workforce, ensuring the continuity of the services provided and seeking to improve the efficiency and reduce response times. Continuous training of employees is also a priority, to ensure the improvement of their knowledge and practices as well as better adaptation to new technologies.</p> <p>Another focus of the Government is the simplification of tax procedures. In this regard, it has already started the identification of measures to promote the simplification of declarative obligations and the reduction of compliance costs for citizens and businesses. In this process, a set of measures is already being considered. These measures include the dismissal of certain tax obligations provided for by law whose administrative and compliance costs are not justified, the elimination of the mandatory submission of certain tax returns in some specific cases, as well as the harmonization of deadlines for the communication of information and the fulfilment of certain tax obligations.</p> <p>Here are some specific measures being considered:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Allowing taxpayers to fulfil their tax obligations through applications provided by the Tax Administration;

#	2024 Recommendations	Measures and state of play / Description of direct relevance
		<ul style="list-style-type: none"> • Harmonizing deadlines for the communication of information and the fulfilment of certain tax obligations; • Dismissal of some tax obligations provided for by law in cases where the associated administrative costs are not justified as, for example: <ul style="list-style-type: none"> ◦ The need to maintain physical record books for Value Added Tax (VAT) taxpayers who do not have organized accounting, replacing them with the classification of invoices on the online Portal of the Tax Administration; ◦ Withholding tax when the withheld amount is very low, except when the tax to be withheld is final; • Extending electronic notification to non-resident taxpayers in Portugal; • Simplifying refund procedures; • Automatically deferral of requests for instalment payment of taxes in cases where the provision of a guarantee is dismissed. <p>The digitalization and automation of procedures are also a priority for this Government. In this regard, the aim is to enhance the sharing of information between the Tax Administration and other public administration entities to enable the cross-referencing and validation of information provided by taxpayers. Additionally, there is an intention to intensify the automation of the completion of declarative obligations to promote compliance with tax obligations by taxpayers. It is also intended to boost the sharing of information between AT and other public administration entities in order to allow the control and validate the information provided by taxpayers.</p>
	<p>Take action to ensure the medium-term fiscal sustainability of the pension system.</p>	<p>On this matter, the law regarding the update of pensions will be implemented : 1) pensions will be automatically updated in light of the macroeconomic context, taking into consideration the economic growth and inflation variability; 2) the retirement age will also be readjusted in accordance with the law, automatically depending on the evolution of average life expectancy at 65 years old.</p> <p>The government will also improve the management of the Social Security Financial Stabilisation Fund (<i>Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social - FEFSS</i>), created in 1989 to guarantee coverage of predictable expenses with pensions for a minimum period of two years. It will avoid, as</p>

#	2024 Recommendations	Measures and state of play / Description of direct relevance
		<p>well, exposure to Portuguese public debt, in line with the recommendation of the Court of Auditors and the position of the Public Finance Council.</p> <p>Regarding sustainability, the “Green Book for the sustainability of the social security system”, prepared by the Commission for the Sustainability of Social Security, appointed in 2022, is expected to be made available to social partners. The measures of the Green Book will be subjected to public discussion and evaluation by the government.</p>
	<p>Strengthen administrative capacity to manage EU funds, accelerate investments and maintain momentum in the implementation of reforms.</p>	<p>Strengthen technical coordination, within the scope of the implementation of European funds, between the different government areas covered by the respective funds. This coordination will involve, among others, greater communication between all areas, in order to eliminate potential specific problems.</p> <p>The measure of strengthening the means of inspection and control mechanisms for the correct application of European funds, expanding reporting channels and reinforcing on-site inspections, includes the reinforcement of human resources as well as new technological tools aimed at detecting and minimizing fraud risks. The objective is to make the European fund ecosystem more transparent and avoid potential fraud in the investment of funds.</p>
2	<p>Address relevant challenges to allow for continued, swift and effective implementation of the recovery and resilience plan, including the REPowerEU chapter, ensuring completion of reforms and investments by August 2026.</p>	<p>In order to meet the deadlines for analysing applications and payment requests, 60 and 20 days, respectively, established by the Government, EMRRP’s human resources were reinforced, with a view to accelerating and enhancing the level of execution of the RRP.</p> <p>Bring greater predictability in the opening of financing notices, from European funds, so that beneficiaries (public or private) can carry out medium-long term planning of their investments.</p> <p>Although it wasn’t negotiated by the present Government, the RRP is a priority for the current Executive due to its strategic importance for the country, which is why there is a strong effort and commitment to ensure that it is fully implemented. This is a unique opportunity to transform and boost key sectors of the Portuguese economy, accelerating Portugal’s social and economic development.</p> <p>To this end, a number of milestones and targets have already been met and others are in the final stages of implementation:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 2nd Notice No. 08/C13-i01/2024, 04/C13-i02/2024 and 03/C13-i03/2024 - Support for the creation of Renewable Energy Communities and Collective Self-Consumption (Published)

#	2024 Recommendations	Measures and state of play / Description of direct relevance
		<ul style="list-style-type: none"> • Notice No. 01/C21-i08/2024 - Network Flexibility and Storage (Published) • Notice No. 01/RP-C21-i06/2024 - Reinforced measure: Additional production capacity for renewable hydrogen and other renewable gases (Published) • C21-r47 - First Auction for Sustainable Biomethane and Biomethane Action Plan (Published) • C21-r43 - National Energy Poverty Observatory (October) • C21-r44 - Development of Energy Efficiency One-Stop Shops for Citizens (in planning) • EMER 2030 (C21-i09 - One-Stop-Shop for the Licensing and Monitoring of Renewable Energy Proj. (Published) <p>Also noteworthy is an important measure of this government: the creation and operationalization of the Mission Structure for the Licensing of Renewable Energy Projects (EMER) 2030, which complies with one of the milestones of the RRP. This structure, formally set up in May 2024, aims, amongst other things, to promote the simplification of the legal and regulatory framework applicable to renewable energy projects, the implementation of a one-stop unit for project licensing, the consolidation of the sector's legal framework and the creation of a monitoring system, resulting in effective project monitoring and control.</p>
	Accelerate the implementation of cohesion policy programmes.	<p>The Government is streamlining the process of transfer of competences, allowing local authorities to have adequate financial resources for their consolidation. It will also promote monitoring mechanisms ensuring equal opportunities and territorial cohesion. During 2025, the process of transferring competences will continue, in the various areas of decentralization.</p> <p>The evaluation of the respective regime will be carried out in 2025, with the aim of monitoring and responding to future concerns of local authorities.</p> <p>During 2025, legal analysis and review of territorial planning matters will be carried out with a view to deepening and improving the various legal regimes.</p> <p>A technological system is being developed that will promote the use of Artificial Intelligence, applied to Territorial Management Instruments for planning, administration, social management, ethics and environmentally sustainable. In 2025, the technological design of the system will begin.</p> <p>In 2025, the aim is to expand the coverage of the 5G network to more parts of the national territory.</p>

#	2024 Recommendations	Measures and state of play / Description of direct relevance
	<p>In the context of their mid-term review, continue focusing on the agreed priorities, taking action to better address the needs in the area of prevention of and preparedness for climate change-related risks, while considering the opportunities provided by the Strategic Technologies for Europe Platform initiative to improve competitiveness.</p>	<p>Under the Paris Agreement, Portugal is strongly committed to tackling climate change and, at the same time, promoting adaptation policies, in accordance with the European Union's environmental and climate strategy, which promotes the transition to a circular and decarbonized economy, investing in the preservation of natural resources and in sustainable mobility and energy efficiency.</p> <p>Under the scope of the Portuguese Climate Law, approved in 2021, the strategy for tackling climate change requires, as far as we are concerned, concertation, innovation and long-term commitment, based on a cross-cutting and multi-sectoral approach. To this end, Portugal is currently reviewing the National Energy and Climate Plan 2030 (PNEC 2030), which is the main instrument of national energy and climate policy, setting goals, targets and measures for 2030 to reduce greenhouse gas emissions and define the course of the energy transition in the name of the country's strategic interest. The contribution of PNEC 2030 will be decisive in defining the lines of action towards climate neutrality in 2045; in aligning the short-term strategy with the long-term (in parallel, the National Roadmap for Carbon Neutrality is being revised); and in defining strategic investments in the areas of energy and climate.</p> <p>The implementation of the vision that is to be established for the PNEC 2030 is supported by eight goals: i) decarbonizing the national economy; ii) prioritizing energy efficiency; iii) strengthening the commitment to renewable energies and reducing the country's energy dependence; iv) ensuring security of supply; v) promoting sustainable mobility; vi) promoting sustainable agriculture and forestry and boosting carbon sequestration; vii) developing an innovative and competitive industry; and viii) ensuring a fair, equitable, democratic and cohesive transition. A vision that places a higher level of ambition on the objectives and targets in terms of reducing greenhouse gas emissions and incorporating renewables, including in transport.</p> <p>In line with this vision and this goal, particularly in terms of meeting the PNEC 2030 targets, the government has carried out a series of initiatives to contribute to the scientific and technological knowledge needed to leverage projects in the fields of offshore wind energy, renewable gases and hydrogen, flexibility systems and energy storage, among others. At the same time, the investments needed to strengthen and digitize network infrastructures are being studied, particularly in the electricity transmission and distribution networks, in order to accelerate the incorporation of renewable energy into gross final consumption, the energy transition and the decarbonization of the economy. Another aspect that will undoubtedly be relevant in this chapter will be the development of the potential response on the demand side, with this government's aim being to bring people and</p>

#	2024 Recommendations	Measures and state of play / Description of direct relevance
		<p>families to the centre of the energy transition, also enabling the transformation of traditional consumers into active agents of the National Electricity System (SEM) as energy producers.</p> <p>Also noteworthy, among other relevant measures, is the ongoing preparation of a set of initiatives aimed at making the Voluntary Carbon Market (VCM) operational. The VCM focuses on greenhouse gas emission mitigation projects, namely types of greenhouse gas emission reduction projects and carbon sequestration projects, developed in Portugal, subject to specific eligibility criteria, emissions accounting and monitoring, reporting and verification measures.</p> <p>This year, the Government approved a package of measures with the aim of tackling climate change and accelerating the energy transition in Portugal.</p> <p>Among the main measures approved is the revision of the National Energy and Climate Plan (PNEC 2030), which includes new targets in line with the ambition we want for the country over the next decade. The PNEC 2030 foresees an increase in the use of renewable energies, setting a target of 51% renewables in final energy consumption by 2030. In addition, the target for reducing greenhouse gas emissions has been set at 55% compared to 2005 levels.</p> <p>The plan also includes a significant increase in energy storage capacity, which will rise to 2 GW, and an increase in green hydrogen production, with an installed electrolysis capacity of 3 GW by 2030. Offshore wind energy will also play an important role, with an expected 2 GW of installed capacity by the end of the decade.</p> <p>Another central decision worthy of note in 2024 is the creation of the Portuguese Climate Agency, whose mission will be to ensure greater effectiveness in the implementation of climate policies, ensuring planning, monitoring and accountability. The agency will play a crucial role in speeding up licensing processes and simplifying procedures, ensuring transparency and celerity in evaluations and public tenders.</p> <p>The Government also announced specific measures to promote the energy transition among citizens and small communities. To this end, the simplification of licensing procedures for renewable energy projects was approved, with a special focus on self-consumption and the creation of renewable energy communities. Small consumers, such as condominiums, universities and small businesses will thus benefit from simpler procedures, which will encourage the uptake of these sustainable solutions.</p> <p>Additionally, as part of decarbonizing the economy, the commitment to stimulating sustainable economic growth was reinforced. The government announced measures to promote sustainable fuels,</p>

#	2024 Recommendations	Measures and state of play / Description of direct relevance
		<p>including the creation of the Aviation Sustainability Alliance and incentives for the production of biomethane and green hydrogen in Portugal. These initiatives aim to reduce dependence on fossil fuels, making the national economy more sustainable and competitive.</p> <p>As a result of these measures, Portugal is reaffirming its leadership position in the fight against climate change and in promoting sustainable economic growth, without forgetting people, who are placed at the heart of the energy transition, while at the same time promoting innovation and investment to ensure a greener and more competitive future.</p>
3	<p>Improve water management to strengthen adaptation to the effects of climate change and ensure long-term economic and environmental resilience, by putting in place a strategy for integrated and sustainable water management, developing its governance structure, promoting investments in wastewater collection and treatment, leaks reduction and water monitoring, while developing nature-based solutions and water body rehabilitation, and improving water efficiency and water reuse.</p>	<p>Managing water sustainably, as a critical resource, is a major strategic priority for the government due to its cross-cutting importance. Given the structural downward trend in water availability and the more frequent occurrence of drought situations related to the intensification of climate change impacts.</p> <p>In order to try to reverse a set of indicators that are contrary to the efficient use of water - such as levels of water losses in supply networks that average around 30% or a very low percentage of reuse of treated wastewater - government action is focusing on water efficiency and modernization of the sector, combining measures in terms of planning, legislation, financing, innovation and raising awareness among sectors and citizens about the sustainable use of water. To this end, Portugal needs a new generation of instruments to ensure the sustainable management of water resources, taking into account the different challenges on the horizon.</p> <p>Looking ahead, the Portuguese government is in the process of reviewing and updating the current planning framework, taking on a more holistic and integrated vision under the guidance of a national strategy called “Água que Une” (Water that Unites). This measure is based on a multi-sectoral and modernizing approach, aimed at combining the agendas and objectives of different entities, bearing in mind that water is a strategic “single resource” that can no longer be managed in a fragmented and inefficient way.</p> <p>The Portuguese Government has set up a Working Group, which it has mandated to draw up this strategy by the end of this year, based on a planning framework that combines all the management instruments in force, promotes the sustainability of water bodies, guarantees the supply of water, safeguards the well-being of the population and the viability of economic sectors, guided by the following sequential framework of priorities:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Increasing water efficiency and promoting the rational use of water; b) Reducing water losses in public, agricultural, tourist and industrial supply systems;

#	2024 Recommendations	Measures and state of play / Description of direct relevance
		<p>c) Promoting the use of treated wastewater;</p> <p>d) Optimizing the use of existing infrastructures by promoting their multifunctional use and strengthening the resilience and redundancy of hydraulic systems;</p> <p>e) Increasing the storage capacity of existing infrastructures;</p> <p>f) Creation of new infrastructures and water sources, including water storage, regularization and abstraction infrastructures, desalination units and, as a last resort, interconnection between river basins.</p> <p>This strategy will also provide guidelines for the preparation of the National Water Plan (PNA 2035) and a new plan for the storage and efficient distribution of water for agriculture, known as the REGA Plan.</p> <p>Portugal is also committed to ensuring and speeding up the implementation of a set of strategic investments in regions that are cyclically more affected by water shortages and droughts, such as the Alentejo and the Algarve. Investments aimed at boosting water efficiency and increasing water supply are planned for this part of the country. Among the planned investments, we highlight the construction of a desalination plant in the Algarve in order to diversify water sources, but also the strengthening of measures for the use of treated wastewater, the assessment of water potential in the Algarve's river basins and the assessment and management of groundwater availability in the region, for more informed and efficient future management.</p> <p>Within the framework of international cooperation, Portugal is also working hard to deepen relations with Spain, particularly with regard to water flows in shared river basins, within a framework of permanent dialogue at the political and technical levels, for joint planning and management, monitoring of the water flow regime in shared basins - and respect for it - by both countries, consultation in situations of extreme phenomena such as floods and droughts, or the exchange of information in real time to enable the management of extreme situations.</p> <p>With regard to water management, Portugal has a strategic plan in place for the 2021-2030 period, which includes water supply, wastewater management and rainwater management within its scope: the Strategic Plan for Water Supply and Wastewater and Rainwater Management 2030 (PENSAARP 2030).</p>

#	2024 Recommendations	Measures and state of play / Description of direct relevance
		<p>Aware that this is a guiding instrument for policies on the urban water cycle, particularly in response to the challenges posed by climate change, the government considered that it was necessary to adapt investment funding policies to the specificities and circumstances of each territory, and so this year it made a change that made the eligibility criteria for obtaining public support more flexible, without prejudice to continuing to encourage economies of scale and scope, promoting synergies between entities, increasing the scale of projects and optimizing their management and operating conditions.</p> <p>At the same time, the government has been pushing ahead this year with a number of investments - both previously planned and new projects - which, in the first few months of this Legislature, already amounts to 366 million euros, in regions such as the Algarve, one of the most cyclically affected by drought.</p>
4	<p>Strengthen the capacity of the electricity transmission and distribution grid, in particular by improving connection procedures and increasing their transparency to incentivise investments in the national network and increase energy storage capacities.</p>	<p>In this context, the revision of the development and investment plans for the national energy networks is of strategic importance as it establishes a predictable and transparent framework for meeting national energy needs, in a context of significant growth in self-consumption, decentralized renewable energy production and industrial demand for green electricity.</p> <p>The aim is to plan the reception capacity of the distribution and transmission networks in order to accommodate the increase in production from renewable sources, given the existing bottlenecks, while also taking steps to implement the commitments undertaken between Portugal, Spain and France in terms of energy interconnections in order to increase European connectivity.</p> <p>Taking into account, on the one hand, the ambitious targets set for the energy transition, particularly in terms of incorporating energy production from renewable sources into the national energy mix, and, on the other hand, the need to respond to the accumulation of requests for connection capacity for new consumption, particularly for the connection of large industrial consumption projects, which are strategic for the country, it is essential that the development of the Public Service Electricity Grid keeps pace with these needs.</p> <p>The Development and Investment Plan for the National Transmission Network (PDIRT-E) is a ten-year plan that must include, among other things, the main structuring measures with regard to:</p> <ul style="list-style-type: none"> Information on the infrastructures to be built or modernized over the following 10-year period in accordance with the strategic investment objectives;

#	2024 Recommendations	Measures and state of play / Description of direct relevance
		<ul style="list-style-type: none"> • Planning of network infrastructures taking into account the need for electricity reception capacity resulting from the development of renewable energy production under the terms of energy and environmental policy instruments; • The last approved PDIRT-E was submitted in 2021. Since then, and also taking into account the delay in submitting the most recent version of the PDIRT-E (initially scheduled for 2023), there have been network development needs that have prompted requests for extraordinary investment approval from the operator of the National Transmission Network (RNT) and whose decision was pending: <ul style="list-style-type: none"> • Transformer reinforcement at the Frades and Penela substations; • Development of the RNT in the north-east of Portugal; • Reinforcement of the RNT to connect the Pisão FC as part of the Crato multi-purpose project provided for in the RRP; • Creation of grid connection capacity in the Sines High Demand Zone.

9. Portuguese Public Finance Council Opinion



**Conselho das
Finanças
Públicas**

Previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2025

9 de outubro de 2024

Parecer n.º
02/2024

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 8 de outubro de 2024.



INTRODUÇÃO

Este Parecer incide sobre as previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2025 (POE/2025), apresentada pelo XXIV Governo Constitucional na XVI Legislatura, 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 agosto, que a POE/2025 seria apresentada à Assembleia da República no dia 10 de outubro (dia “D” para efeitos do calendário incluído na secção 5 do Protocolo).

Nos termos do Protocolo no dia 12 de setembro (dia “D-20”) deveriam ter sido remetidas pelo Ministério das Finanças (MF) as previsões macroeconómicas tendenciais – consubstanciadas no cenário de políticas invariantes. No dia 17 de setembro, o MF solicitou o adiamento desse envio para o dia 26 de setembro (dia D-10) juntamente com a primeira versão do cenário programático (que inclui o impacto de eventuais medidas de política). Apesar da insistência para que o cenário de políticas invariantes fosse remetido antecipadamente, este pedido do CFP não teve resposta, o que prejudicou a etapa n.º 3 do Protocolo. O MF remeteu ao CFP no dia 26 de setembro as previsões macroeconómicas tendenciais e a primeira versão preliminar do cenário programático. Não foi remetida pelo MF a “avaliação global dos efeitos das medidas de política nas previsões macroeconómicas” prevista no Protocolo. No dia 2 de outubro 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). A versão final do cenário macroeconómico só veio a ser comunicada ao CFP a 7 de outubro.

Este Parecer incide sobre os valores considerados pelo MF para as hipóteses externas e técnicas, assim como para as previsões macroeconómicas apresentadas no Quadro 1. A metodologia e o processo de análise utilizados 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), 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 prestados pelo MF relativamente às previsões apresentadas.

CENÁRIO MACROECONÓMICO SUBJACENTE À POE/2025

A elaboração do cenário macroeconómico subjacente à POE/2025 continua a ocorrer num contexto pautado por uma elevada incerteza, particularmente externa,¹ que limita a sua comparação com outras previsões e projeções apresentadas.

Na comparação entre cenários macroeconómicos é de ressaltar um conjunto de fatores adicionais que influenciam a sua comparabilidade. Estes incluem a elaboração dos mesmos em diferentes momentos no tempo, tendo por base diferentes metodologias e assumindo diferentes hipóteses técnicas. Também a incorporação de medidas de política difere entre as diversas instituições – nomeadamente, o cenário do CFP é elaborado em políticas invariantes e o cenário do MF incorpora as medidas de política económica incluídas na POE/2025. A este último elemento associa-se a incerteza quanto à correta quantificação destas mesmas medidas e o seu reflexo no cenário macroeconómico. No exercício orçamental que se prospecta, a dimensão destas medidas tem necessariamente um impacto relevante nas projeções, influenciando as comparações face a um cenário de políticas invariantes. Acresce que, no dia 23 de setembro, o INE publicou uma nova série de informação de Contas Nacionais, tendo como referência o ano de 2021, que substitui a anterior base 2016, com dados anuais finais para o ano de 2022 e preliminares para 2023, bem como contas nacionais trimestrais por sector institucional até ao 2.º trimestre de 2024.² A nova base causou revisões transversais nas séries de Contas Nacionais.

Apresentação do cenário e conciliação com as previsões anteriores

O MF estima que o Produto Interno Bruto (PIB) em volume deverá crescer 1,8% em 2024, um abrandamento de 0,7 p.p. comparativamente aos 2,5% observados em 2023 (Quadro 1). Não obstante a desaceleração anual, comparativamente às previsões apresentadas no Programa de Estabilidade 2024-2028 (PE/2024) e no Orçamento do Estado para 2024 (OE/2024), o crescimento da atividade económica é revisto em alta em 0,3 p.p. (ver Gráfico 1). Esta revisão resulta sobretudo de uma perspetiva mais favorável quanto à evolução do consumo privado e do consumo

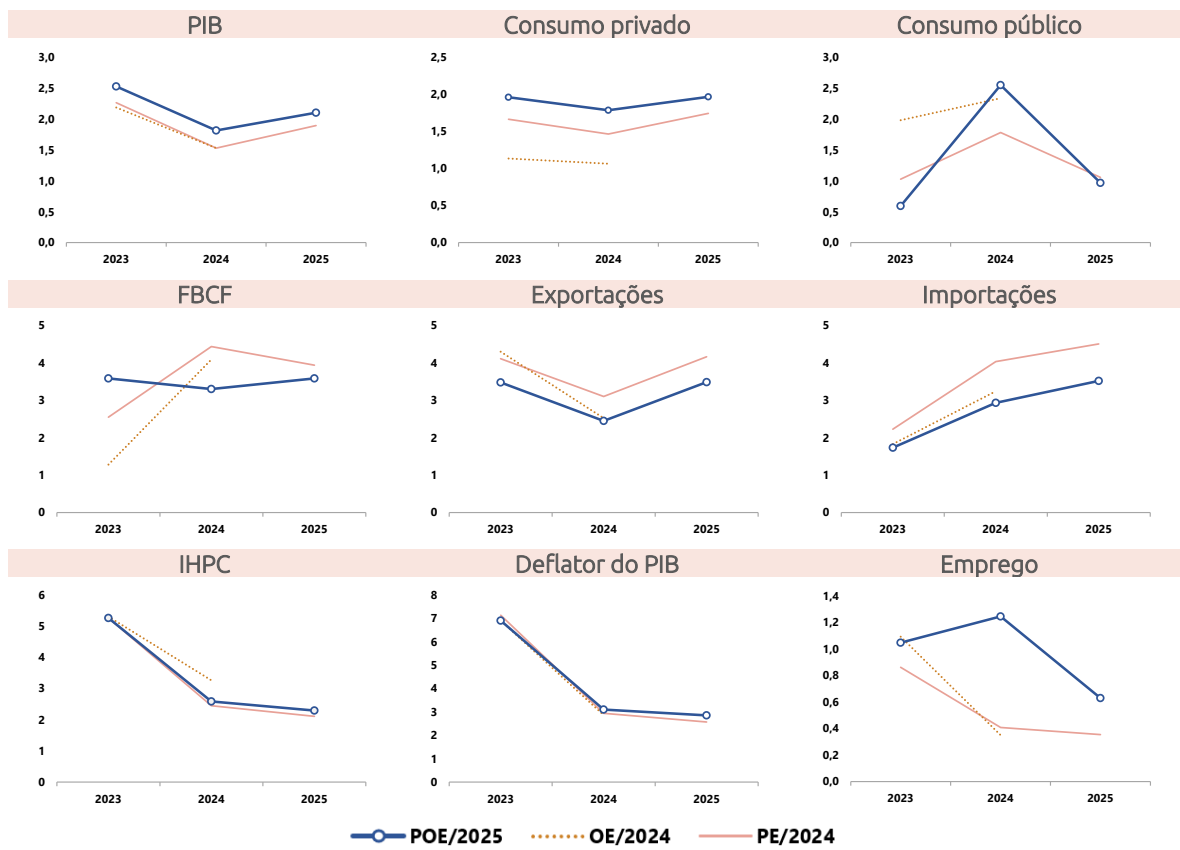
¹ A título de exemplo para a degradação do contexto externo, considere-se a previsão mais recente para a economia alemã dos principais institutos económicos do país, que na publicação 'Joint Economic Forecast Autumn 2024' de 26 de setembro, antecipam uma redução do PIB de 0,1% em 2024 e revêm em baixa as perspetivas de crescimento para 0,8% em 2025 e 1,3% em 2026 – na primavera, antecipavam um crescimento de 0,1% em 2024 e 1,4% em 2025.

² INE (2024). "[Nova série de Contas Nacionais Portuguesas para 1995-2023](#)". Esta mudança de base insere-se nas revisões regulares, que se realizam de cinco em cinco anos, no quadro do Regulamento SEC e das recomendações do Eurostat, com o objetivo de introduzir desenvolvimentos metodológicos, a incorporação de nova informação (e.g. Censos 2021, Inquérito às Despesas das Famílias 2022, nova série da Balança de Pagamentos), especialmente de caráter plurianual e introduzir recomendações conceptuais e metodológicas emanadas do Eurostat.

público, uma vez que a taxa de variação do investimento (FBCF) e das exportações foi revista em baixa.

O crescimento projetado pelo MF para 2024 assenta na expectativa de um aumento do contributo da procura interna e de um contributo ligeiramente negativo das exportações líquidas. De acordo com o cenário do MF, a dinâmica estimada para o contributo da procura interna deverá refletir essencialmente um aumento expressivo do consumo das administrações públicas (+2 p.p. para 2,6%) face a 2023, uma vez que antecipa um abrandamento no crescimento do consumo privado (-0,2 p.p. para 1,8%) e da FBCF (-0,4 p.p. para 3,2%) no mesmo período. Já o contributo das exportações líquidas deverá tornar-se marginalmente negativo em 2024 (-0,2 p.p.) em resultado da expectativa de uma taxa de crescimento das importações (2,9%) superior ao das exportações (2,5%). Relativamente às previsões anteriores do MF, as atuais estimativas representam uma revisão em alta no caso do consumo privado (+0,3 p.p.) e consumo público (+0,8 p.p.), e uma revisão em baixa da taxa de variação da FBCF (-1,2 p.p.) e das exportações (-0,6 p.p.).

Gráfico 1 – Comparação das previsões incluídas na POE/2025, na OE/2024 e no PE/2024-2028 (variação, %)

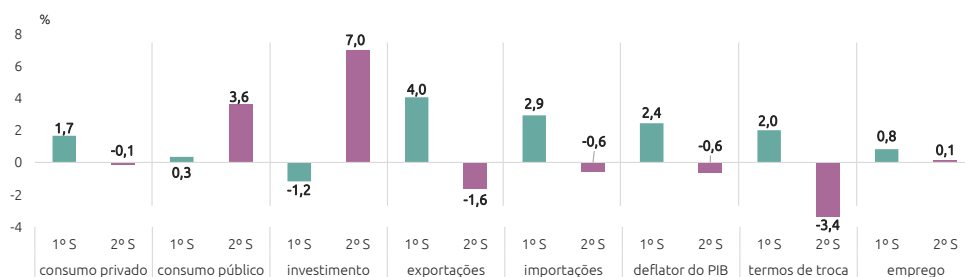


Fonte: MF – POE/2025, OE/2024 e PE/2024.

O cenário macroeconómico para 2024 consiste essencialmente na previsão para o desempenho da economia na segunda metade do ano. Com a disponibilização de informação estatística das Contas Nacionais Trimestrais, incluindo sectoriais, até ao

2º trimestre de 2024, é possível decompor a previsão para o crescimento anual entre um efeito de *carry-over*³ e crescimento implícito para a segunda metade de 2024 (ver Gráfico 2). No caso do **PIB**, o efeito de *carry-over* é estimado em 1,4%. Assim, o crescimento real previsto de 1,8% para o conjunto do ano, tem implícito um crescimento trimestral de 0,5%, em média, nos 3.º e 4.º trimestres do ano. No caso do **consumo privado**, considerando o crescimento de 1,7% registado no 1.º semestre de 2024 face ao 2.º semestre de 2023, seria necessária uma contração marginal na segunda metade de 2024 para que o crescimento de 1,8% previsto para 2024 se verificasse. Para o **investimento**, face à quebra de 1,2% registada na primeira metade do ano, seria necessário um crescimento de aproximadamente 7% na segunda metade de 2024 para alcançar o previsto para 2024 (3,2%). Esta previsão contrasta com a realizada para as **exportações**, para as quais se antecipa uma contração (-1,6%) na segunda metade do ano, para alcançar o crescimento anual previsto de 2,5%. No caso do **deflador do PIB**, o crescimento esperado de 3,1% em 2024 tem subjacente uma redução do deflador de cerca de 0,6% na segunda metade de 2024, após um aumento de 2,4% no 1.º semestre. Esta previsão tem por base uma perda de **termos de troca** na segunda metade deste ano (de -3,4% após um crescimento de 2% no 1.º semestre).

Gráfico 2 – Crescimento face ao semestre anterior: observado (1.º semestre 2024) e implícito às previsões (2.º semestre 2024)



Fonte: INE, POE/2025 e cálculos do CFP.

Para 2025, o cenário macroeconómico apresentado projeta uma **aceleração no crescimento do PIB real para 2,1%**. Esta previsão revê em alta a subjacente ao PE/2024 (1,9%)⁴ e, face aos valores previstos para 2024, reflete um aumento no contributo das exportações líquidas (+0,2 p.p. para 0,0 p.p.), e um acréscimo marginal de 0,1 p.p. no contributo da procura interna (para 2,1 p.p.). O maior dinamismo da economia deve-se à expectativa de uma aceleração na taxa de crescimento das exportações de bens e de serviços (+1 p.p. para 3,5%), bem como do consumo privado (+0,2 p.p. para 2,0%) e do investimento (+0,3 p.p. para 3,5%), parcialmente mitigados pela mais expressiva desaceleração esperada, de 1,4 p.p. para 1,2%, na taxa de crescimento do consumo das administrações públicas. A revisão em alta comparativamente à previsão do PE/2024 está associada a um

³ Este efeito permite calcular quanto cresceria o PIB num determinado ano se todas as taxas de crescimento em cadeia trimestrais do segundo semestre (ou as ainda não observadas) fossem iguais a zero (o que é equivalente a assumir que os níveis trimestrais do PIB nesse ano permaneceriam ao mesmo nível do registado no último trimestre observado).

⁴ O OE/2024 inclui apenas projeções para 2023 (T) e 2024 (T+1).

maior crescimento do consumo privado (+0,3 p.p.) e do consumo público (+0,1 p.p.), em contraponto com uma revisão em baixa da previsão para a taxa de variação das exportações (-0,7 p.p.) e do investimento (-0,4 p.p.).

Quadro 1 – Previsões macroeconómicas subjacentes à POE/2025

	2023	2024	2025
PIB real e componentes (variação, %)			
PIB	2,5	1,8	2,1
Consumo privado	2,0	1,8	2,0
Consumo público	0,6	2,6	1,2
Investimento (FBCF)	3,6	3,2	3,5
Exportações	3,5	2,5	3,5
Importações	1,7	2,9	3,5
Contributos para a variação real do PIB (p.p.)			
Procura interna	1,7	2,0	2,1
Exportações líquidas	0,8	-0,2	0,0
Preços (variação, %)			
Deflator do PIB	6,9	3,1	2,6
Deflator do consumo privado	4,4	2,4	2,0
Deflator do consumo público	5,0	4,2	4,3
Deflator do investimento (FBCF)	3,4	2,4	2,5
Deflator das exportações	1,3	0,5	1,5
Deflator das importações	-3,6	-0,4	1,1
IHPC	5,3	2,6	2,3
PIB nominal			
Variação (%)	9,6	5,0	4,8
Mercado de trabalho (variação, %)			
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	6,5	6,6	6,5
Emprego	1,0	1,1	0,7
Remuneração média por trabalhador	8,0	6,0	4,7
Produtividade aparente do trabalho	1,5	0,7	1,4
Financiamento da economia e sector externo (% PIB)			
Cap./nec. líquida de financiamento face ao exterior	1,6	3,4	3,7
Balança de bens e serviços	0,9	1,1	1,3
Balança de rend. primários e transferências	-0,7	-0,2	-0,4
Balança de capital	1,4	2,5	2,8
Desenvolvimentos cíclicos			
PIB potencial (variação, %)	2,4	2,4	2,1
Hiato do produto (% PIB potencial)	1,1	0,6	0,6
Pressupostos			
Procura externa (variação, %)	-0,5	0,9	2,4
Taxa de juro de curto prazo (média anual, %)	3,4	3,6	2,4
Taxa de câmbio EUR-USD (média anual)	1,08	1,09	1,13
Preço do petróleo (Brent, USD/barril)	80,6	81,3	75,5

Fonte: MF – Informação atualizada a 7 de outubro de 2024.

O cenário subjacente à POE/2025 antecipa uma desaceleração no crescimento na generalidade dos deflatores da procura interna. O deflator do PIB deverá abrandar de 6,9% em 2023 para 3,1% em 2024, enquadrado por uma desaceleração expressiva do deflator do consumo privado (-2 p.p. para 2,4%) e do deflator do investimento (-1 p.p. para 2,4%). Note-se que, apesar de uma menor expressão, o deflator do PIB continua a beneficiar de ganhos de termos de troca significativos (cerca de 0,8 p.p.). Em 2025, o cenário do MF antecipa uma nova desaceleração no crescimento do deflator do PIB para 2,6%, dinâmica que deverá resultar sobretudo da expectativa de um abrandamento no deflator implícito do consumo privado e também na redução dos ganhos de termos de troca para cerca de metade dos observados no ano anterior. O cenário subjacente ao PE/2024 antecipava uma trajetória semelhante para a generalidade das variáveis analisadas, mas a atual previsão revê em alta o crescimento do deflator do PIB em 2024 (+0,2 p.p.) e antecipa a sua manutenção em 2025. A diferença fica a dever-se, no primeiro caso, a ganhos de termos de troca; e, no segundo caso, essencialmente à previsão de um crescimento superior do deflator do consumo público (dos 3% previstos em abril para 4,3%), mitigada pela revisão em baixa nos deflatores do consumo privado e FBCF.

Relativamente ao Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), o MF antecipa um crescimento de 2,6% para 2024 e de 2,3% em 2025. O perfil agora previsto pelo MF difere ligeiramente do avançado no PE/2024, na medida em que o revê em alta para 2024 (+0,1 p.p.) e para 2025 (+0,2 p.p.).

Para o mercado de trabalho, o cenário antecipa um maior dinamismo no crescimento do emprego em 2024 e 2025 face às previsões anteriores. O MF prevê que o número de pessoas empregadas cresça 1,1% em 2024 (+0,1 p.p. face a 2023). Tal constitui uma revisão em alta face às previsões divulgadas no PE/2024, que antecipava um crescimento de 0,4% no mesmo ano. Ainda assim, o MF prevê que a taxa de desemprego aumente relativamente a 2023, para 6,6% da população ativa (+0,1 p.p. comparativamente ao ano anterior). No ano de 2025, as previsões do MF apontam para um abrandamento no crescimento do emprego para 0,7%, uma revisão em alta do valor projetado pelo MF no PE/2024 (0,4%). Já a taxa de desemprego deverá diminuir para 6,5% da população ativa, um valor em linha com o previsto no PE/2024.

Para o MF a produtividade aparente do trabalho deverá registar um crescimento mais robusto no ano de 2025. De acordo com esta previsão, o crescimento da produtividade aparente do trabalho será de 0,7% em 2024 e 1,4% em 2025. A expectativa para 2024 é revista em -0,4 p.p. face ao previsto anteriormente, e em -0,1 p.p. para 2025.

O cenário macroeconómico do MF antecipa ainda que economia portuguesa apresente uma capacidade de financiamento face ao exterior de 3,4% do PIB em 2024 e de 3,7% em 2025. Estes valores comparam com os 1,6% observados em 2023, refletindo um saldo excedentário da balança de capital de 2,5% do PIB em 2024 (+1,1 p.p.), bem como um aumento de menor dimensão do saldo da balança corrente (+0,7 p.p. para 0,9%). O aumento previsto na capacidade de financiamento para 2025 (+0,3 p.p. para 3,7% do PIB), encontra-se alicerçado na

expectativa de uma melhoria no saldo da balança de capital de igual magnitude. Comparativamente às previsões anteriores, a estimativa para 2024 revê ligeiramente em alta o valor avançado em abril (PE/2024), enquanto a previsão para 2025 representa uma revisão em alta de 0,9 p.p.

Conciliação com as previsões de outras instituições

Nesta secção apresenta-se uma comparação do cenário do MF subjacente a POE/25 com os cenários macroeconómicos de outras instituições. Importa reforçar que a comparabilidade do cenário macroeconómico do MF encontra-se naturalmente limitada pelo facto de este incluir o impacto direto e indireto de medidas de política, enquanto os cenários apresentados por outras instituições não incorporam o impacto de medidas de política que não tenham ainda sido legisladas à data da sua elaboração.

A análise do cenário macroeconómico em apreço pondera também o grau de risco inerente às previsões do MF. De modo a ilustrar esse risco e incerteza, com base na análise do desempenho passado do modelo de previsão do MF, são calculados intervalos de confiança assimétricos associados às previsões (decorrente da função de densidade de probabilidade associada às previsões).⁵ Os resultados são apresentados no Gráfico 3.

A projeção do MF para o crescimento do PIB em volume em 2024 encontra-se globalmente em linha com as projeções das restantes instituições (Quadro 2 e Gráfico 3). Esta é idêntica à projeção apresentada pelo CFP, e encontra-se centrada entre as projeções do FMI (1,9%) e da OCDE e BdP (1,6%). No que se refere à composição do crescimento entre as componentes do PIB, estas estão balizadas pelas projeções das restantes instituições. De referir duas exceções: a previsão para o consumo público (2,6%), superior à média ponderada das projeções das restantes instituições (1,6%), e a previsão para as exportações de bens e de serviços (2,5%), a qual é inferior à respetiva média ponderada (3,3%).

O crescimento previsto para 2025 (2,1%) é ligeiramente inferior à média ponderada das projeções disponíveis (2,2%). Este valor é idêntico ao avançado pelo BdP, mas ligeiramente inferior ao de outras projeções recentes, nomeadamente as realizadas pelo FMI (2,3%) e CFP (2,4%). As previsões para a maioria das componentes do PIB encontram-se próximas das restantes projeções. A única exceção ocorre no caso da FBCF, com a projeção de 3,5% por parte do MF a ser substancialmente inferior à média ponderada (5,4%), o que poderá estar associado à expectativa de uma contração do investimento privado. Não foi possível validar esta hipótese, dada a ausência de resposta, pelo MF, ao pedido do CFP para que fosse remetido o detalhe relativo à decomposição da FBCF entre a sua

⁵ Partindo dos relatórios do Orçamento do Estado publicados no período 1997-2024, o CFP calculou os intervalos de confiança associados às previsões do MF com base nos respetivos erros de previsão, isto é, a diferença entre os valores previstos e os valores observados. Quanto maior é a incerteza relativa a uma determinada previsão, mais ampla é a região de confiança associada a esse ponto (e menos escura a sua tonalidade). Os intervalos de previsão considerados são assimétricos, o que significa que são calculadas probabilidades distintas para a ocorrência de desvios negativos e positivos.

componente pública e privada. No caso das exportações, a previsão do MF (3,5%) é superior à média de referência (3%).

Quadro 2 – Previsões e projeções para a economia portuguesa

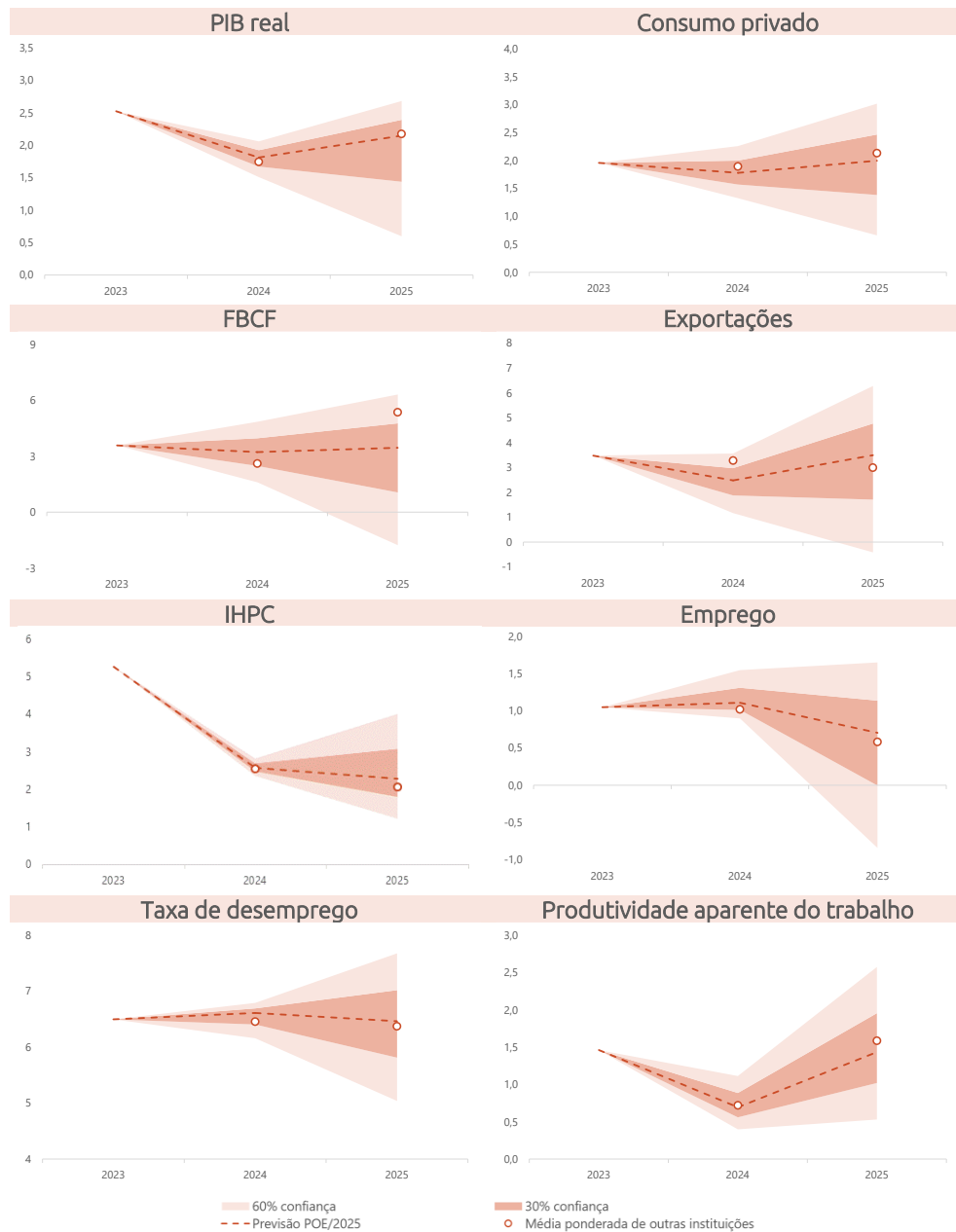
Ano Instituição Data de publicação	2023	2024						2025					
		OCDE	CE	CFP	FMI	BdP	MF	OCDE	CE	CFP	FMI	BdP	MF
	set/24	mai24	mai24	set24	out24	out24	out24	mai24	mai24	set24	out24	out24	out24
PIB real e componentes (variação, %)													
PIB	2,5	1,6	1,7	1,8	1,9	1,6	1,8	2,0	1,9	2,4	2,3	2,1	2,1
Consumo privado	2,0	1,5	1,8	1,8	1,7	2,5	1,8	1,8	1,9	2,5	1,9	2,3	2,0
Consumo público	0,6	1,7	2,1	1,5	2,1	1,0	2,6	1,4	1,2	2,4	2,3	0,9	1,2
Investimento (FBCF)	3,6	3,9	3,9	2,0	3,5	0,8	3,2	4,0	3,7	8,7	3,9	5,4	3,5
Exportações	3,5	3,1	2,8	3,6	2,8	3,8	2,5	3,3	2,5	2,8	3,0	3,3	3,5
Importações	1,7	4,2	4,1	3,6	3,3	4,5	2,9	3,6	3,2	5,0	2,9	4,4	3,5
Contributos para o crescimento real do PIB (p.p.)													
Procura interna	1,7	2,1	2,2	1,8	2,1	-	2,0	2,1	2,1	3,5	2,3	-	2,1
Exportações líquidas	0,8	-0,5	-0,6	0,0	-0,2	-	-0,2	-0,1	-0,3	-1,0	0,1	-	0,0
Preços (variação, %)													
Deflador do PIB	6,9	2,7	2,6	4,7	2,8	4,5	3,1	2,2	2,1	2,7	2,4	2,9	2,6
Deflador do consumo privado	4,4	2,5	2,3	2,6	-	-	2,4	2,0	2,0	2,3	-	-	2,0
Deflador do consumo público	5,0	4,2	3,7	4,9	-	-	4,2	2,9	2,1	3,2	-	-	4,3
Deflador da FBCF	3,4	1,8	2,1	2,3	-	-	2,4	2,1	2,1	2,2	-	-	2,5
Deflador das exportações	1,3	0,4	1,8	1,6	-	-	0,5	2,0	1,8	1,9	-	-	1,5
Deflador das importações	-3,6	0,0	1,5	-2,2	-	-	-0,4	1,9	1,6	1,6	-	-	1,1
IHPC	5,3	2,4	2,3	2,7	2,5	2,6	2,6	2,0	1,9	2,2	2,1	2,0	2,3
PIB nominal													
Variação (%)	9,6	4,4	4,4	6,6	4,8	-	5,0	4,3	4,0	5,2	4,8	-	4,8
Mercado de trabalho (variação, %)													
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	6,5	6,3	6,5	6,5	6,5	6,4	6,6	6,2	6,4	6,4	6,4	6,4	6,5
Emprego	1,0	0,2	1,0	1,4	1,0	1,1	1,1	0,3	0,9	0,7	0,4	0,6	0,7
Remuneração média por trabalhador	8,0	5,6	3,3	7,3	-	7,4	6,0	3,6	2,8	4,5	-	4,4	4,7
Produtividade aparente do trabalho	1,5	1,4	0,7	0,4	0,9	0,5	0,7	1,7	0,9	1,7	1,9	1,5	1,4
Sector externo (% PIB)													
Capacidade líquida de financiamento	1,6	-	2,1	3,2	-	4,2	3,4	-	1,9	4,0	-	4,1	3,7
Balança corrente	0,2	1,0	0,8	2,2	2,0	-	0,9	0,8	0,6	1,8	2,3	-	0,8
Balança de bens e serviços	0,9	0,6	0,4	2,5	1,2	2,5	1,1	0,4	0,2	1,7	1,8	2,1	1,3
Balança de rend. primários e transf.	-0,7	0,4	0,4	-0,4	0,8	-	-0,2	0,4	0,4	0,1	0,5	-	-0,4
Balança de capital	1,4	-	1,3	1,0	-	-	2,5	-	1,2	2,2	-	-	2,8
Desenvolvimentos cíclicos													
PIB potencial (variação, %)	-	1,7	2,2	2,3	2,5	-	2,4	1,6	2,2	2,5	2,4	-	2,1
Hiato do produto (% PIB potencial)	-	-0,7	0,9	0,7	1,0	-	0,6	-0,3	0,6	0,6	0,9	-	0,6
Finanças públicas (% PIB)													
Saldo orçamental	1,2	0,3	0,4	0,7	0,2	-	0,4	0,3	0,5	0,4	0,2	-	0,3

Fontes: 2023: INE (Contas Nacionais - Base 2021). 2024-2025: OCDE - *Economic Outlook No 115*, maio 2024; CE - *Spring 2024 Economic Forecast*, maio 2024; CFP - *Perspetivas Económicas e Orçamentais 2024-2028* (atualização), setembro 2024; FMI - *Article IV Consultation*, outubro 2024; BdP - *Boletim Económico*, outubro 2024; MF - *Proposta de Orçamento do Estado para 2025*, outubro 2024.

Não se observam divergências significativas na previsão para a evolução dos preços. No caso do IHPC, as estimativas do MF encontram-se em linha com as projeções do FMI, CFP e BdP em 2024, e devidamente enquadradas nas respetivas bandas de confiança. Contudo, em 2025, a previsão avançada pelo MF para a inflação (2,3%) é superior à média ponderada para as restantes instituições (2,1%), e é, igualmente, a mais elevada de entre as várias instituições. As previsões para o deflador do PIB encontram-se balizadas com as projeções das restantes instituições, quer em 2024, quer em 2025.

As previsões do MF para a taxa de crescimento do emprego e para a taxa de desemprego encontram-se globalmente alinhadas nas projeções das outras instituições. No caso da taxa de desemprego, a previsão avançada pelo MF encontra-se 0,1 p.p. acima do valor médio ponderado avançado pelas instituições consideradas, tanto para 2024 (6,5%), como para 2025 (6,4%). Já no caso do emprego, a previsão do MF para 2025 encontra-se balizada, quer para 2024, quer para 2025. Em resultado, a previsão para o crescimento da produtividade aparente do trabalho encontra-se igualmente balizada, tanto para 2024, como para 2025.

Gráfico 3 – Intervalos de previsão associados às previsões do MF (variação, %)



Fonte: POE/2025; CFP – cálculos das bandas de confiança com base nos desvios de projeção dos cenários macroeconómicos publicados nos relatórios do Orçamento do Estado de 1997 a 2024. | 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 com a percentagem de informação disponível à data de cada exercício de projeção, resultando numa ponderação superior para as projeções publicadas mais recentemente.

Por fim, a previsão do MF para a capacidade de financiamento da economia portuguesa em 2024, de 3,4% é próxima do valor avançado pelo CFP.

Relativamente ao saldo da balança de bens e serviços a previsão do MF (1,1% do PIB) é inferior às projeções do BdP e do CFP (2,5% do PIB) mas ligeiramente inferior aos 1,2% avançados pelo FMI. Esta divergência, em especial face às projeções do CFP e do BdP, reflete, sobretudo, diferenças nas perspetivas de

crescimento das exportações e importações em volume, e dos respetivos deflatores.

Já em 2025, a previsão do MF para a capacidade de financiamento (3,7%), situa-se abaixo dos valores projetados nos cenários macroeconómicos mais recentemente divulgados. Em particular, face às projeções divulgadas pelo CFP e pelo BdP, a diferença reflete, ainda que em parte, a persistência de diferenças nas perspetivas para o saldo da balança de bens e serviços. No entanto, é de ressaltar que as projeções se encontram fortemente influenciadas pelas hipóteses assumidas quando à execução dos fundos do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), que diferem entre as várias instituições.

PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES

Ponderados os riscos do cenário do MF, a incerteza do panorama macroeconómico atual e as projeções existentes para a economia portuguesa, o cenário macroeconómico subjacente à POE/2025 afigura-se como provável e prudente.

Como descrito no presente Parecer, o cenário macroeconómico encontra-se globalmente alinhado com as projeções mais recentes para a economia portuguesa apresentadas por outras instituições, que incorporam a informação mais recente relativa à evolução das principais economias parceiras de Portugal, aos preços das matérias-primas nos mercados internacionais, assim como às decisões de política monetária por parte do BCE. Além disso, a análise do cenário macroeconómico em apreço confirmou que estas se encontram devidamente enquadradas quando ponderado o grau de incerteza inerente às previsões do MF.

Ainda assim, importa apontar que as projeções para 2024, em particular para as componentes do PIB, apresentam algumas incoerências face aos dados conhecidos para a primeira metade do ano.

O cruzamento da previsão para o conjunto do ano de 2024 com a informação estatística já disponível até ao 1.º semestre permite aproximar o crescimento implícito esperado para a segunda metade de 2024. Nas previsões para o consumo privado, a estagnação antecipada no 2º semestre contrasta com as medidas de política económica com concretização neste período, designadamente a revisão das tabelas de retenção na fonte de IRS em setembro e outubro, que aumentam o rendimento disponível dos empregados. No caso do investimento, o crescimento esperado de, aproximadamente, 7% para a segunda metade de 2024, aparenta estar alicerçado numa evolução do investimento público de difícil concretização. No caso do deflator do PIB, a previsão de 3,1% em 2024, que tem subjacente uma redução do deflator de cerca de 0,6% na segunda metade de 2024, é baseada numa perda de termos de troca no mesmo período, o que se afigura improvável. A subavaliação da evolução do deflator do PIB reflete-se igualmente na projeção para o PIB nominal. Em suma, identificam-se riscos em sentido negativo para as previsões para 2024 do investimento e positivas para o consumo privado, deflator do PIB e, assim, o PIB nominal, relevante para o cálculo dos rácios orçamentais.

Subsistem alguns riscos relevantes sobre o atual cenário do MF. Em particular, salienta-se a possibilidade de a conjuntura internacional poder deteriorar-se de forma mais expressiva, em 2024 e 2025, do que o antecipado pelos atuais cenários macroeconómicos, o que poderá penalizar de forma mais intensa as perspetivas de procura externa e afetar negativamente as exportações. Para além da evolução recente do sector industrial, estes riscos podem ser reforçados, entre outros, por tensões geopolíticas relevantes, associadas à fragmentação do comércio mundial, dos fluxos de capital e da difusão tecnológica, com impacto no crescimento da produtividade; conflitos armados, com potencial para introduzir novas perturbações nas cadeias de produção e de alimentar o recrudescimento do preço das matérias-primas energéticas e de enfraquecer a confiança e o investimento; e o risco de volatilidade nos mercados financeiros, nomeadamente devido a uma evolução da inflação, e conseqüentemente da política monetária, diferente da antecipada. No caso da procura interna, refira-se, pela positiva, a possibilidade de uma maior propensão ao consumo por parte das famílias, aliada a taxas de

poupança elevadas, diminuições da taxa de juro, e medidas de política fiscal com impacto positivo sobre o rendimento; bem como o crescimento recente da população em idade ativa – fruto de saldos migratórios positivos – e os aumentos da taxa de participação, que podem oferecer perspectivas mais favoráveis para o crescimento da economia portuguesa. Por outro lado, importa sinalizar que, tal como sucede com a projeção do CFP apresentada no relatório [Perspetivas Económicas e Orçamentais 2024-2028 \(atualização\)](#), também na previsão do MF há o risco de a FBCF poder apresentar uma dinâmica inferior à esperada quer devido a um maior impacto da persistência de taxas de juro elevadas, quer em resultado de uma execução do PRR aquém do projetado.

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 Orçamento do Estado para 2025 do XXIV Governo Constitucional, com base na informação atualmente disponível e ponderando os riscos identificados, **o Conselho das Finanças Públicas endossa as previsões macroeconómicas apresentadas.**



Orçamento do Estado