

# CONJUNTURA MACROECONÓMICA PORTUGUESA

MARÇO 2020

**O**rdem dos  
Economistas



# A Ordem dos Economistas divulga o seu relatório da Conjuntura Macroeconómica Portuguesa de 2020.

Este é um documento onde é feita uma síntese dos principais indicadores de performance económica, em simultâneo com uma análise comparativa face à Europa, bem como uma revisão do Orçamento de Estado e das suas previsões.

## Indicadores em Análise

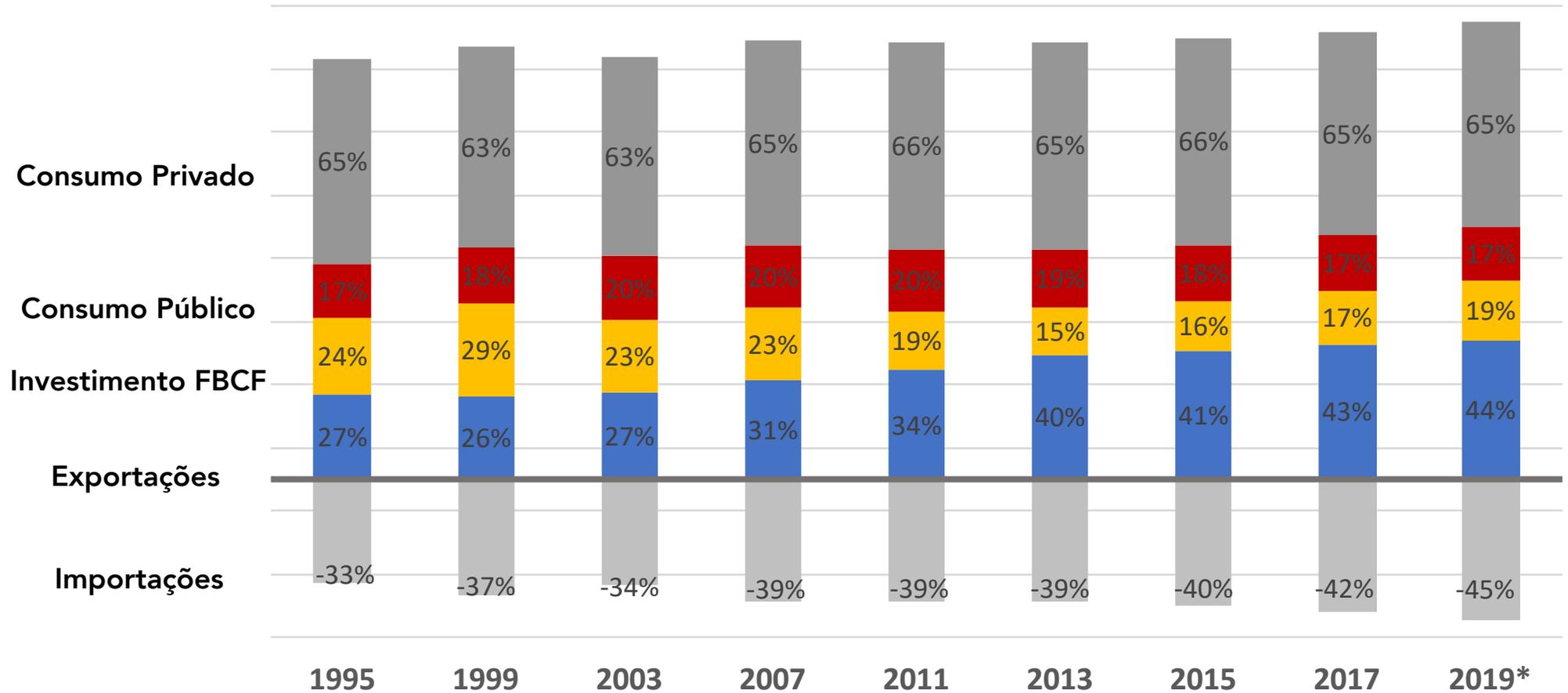
- |                                     |   |
|-------------------------------------|---|
| 1. Produto Interno Bruto – PIB      | 10. Desemprego                                    |
| 2. Saldo Orçamental - SO            | 11. Remunerações                                  |
| 3. Dívida Pública                   | 12. Paridade do Poder de Compra (PPC)             |
| 4. Juros da Dívida Pública – JDP    | 13. Produtividade                                 |
| 5. Receita da Administração Pública | 14. Poupança                                      |
| 6. Carga Fiscal – CF                | 15. Balança Comercial                             |
| 7. Despesa da Administração Pública | 16. Análise Orçamento 2020                        |
| 8. Despesa por Setores              | 17. Rankings Internacionais                       |
| 9. Investimento                     | 18. Síntese de Indicadores (benchmarking europeu) |

## Notas

- Neste relatório, o Reino Unido ainda foi considerado como membro da União Europeia.
- Todas as análises englobam os indicadores mais recentes até à data de divulgação.
- Sempre que os dados de 2019 não estejam disponíveis, informa-se que terão sido considerados os dados imediatamente anteriores.
- Fontes principais utilizadas: Ameco, BdP, CFP, DGO, Eurostat, INE, MF, OCDE e Portdata.



# Decomposição do PIB por componentes, ótica da despesa.



\*Na ausência de informação nominal por componente, utilizaram-se as taxas de variação real por componente e o deflator do PIB.



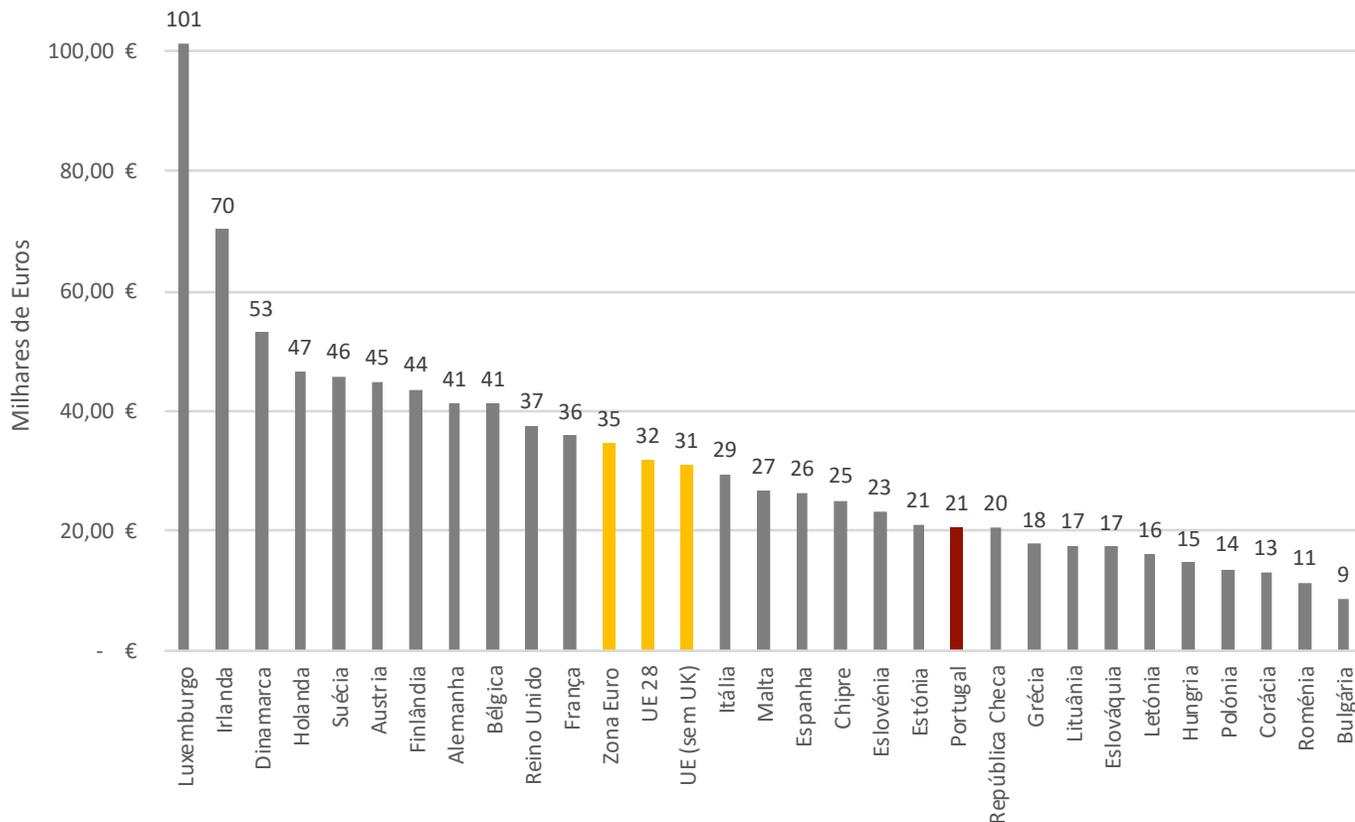


PIB

# 70% do PIB Europeu está concentrado em 5 países da U.E.

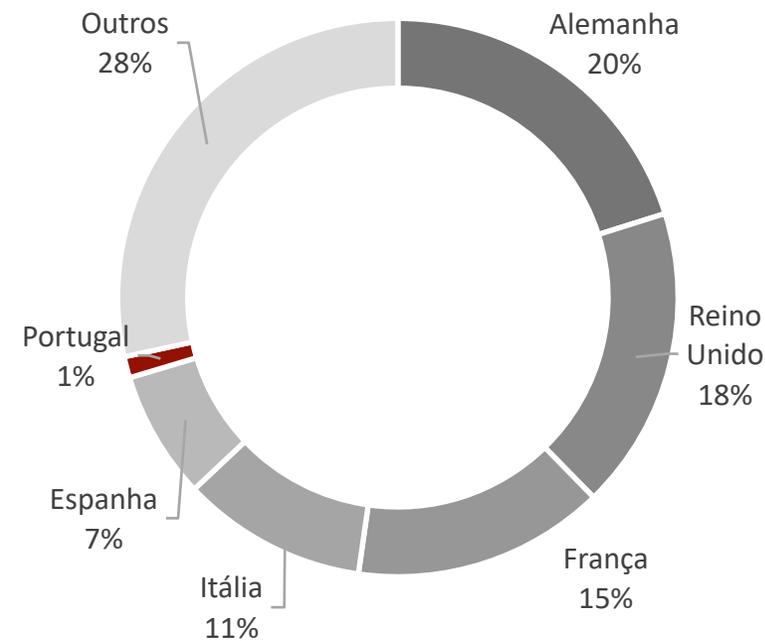
PIB per capita, 2019

Milhares de Euros



Distribuição PIB Europeu 2019

% Total



Fonte: AMECO

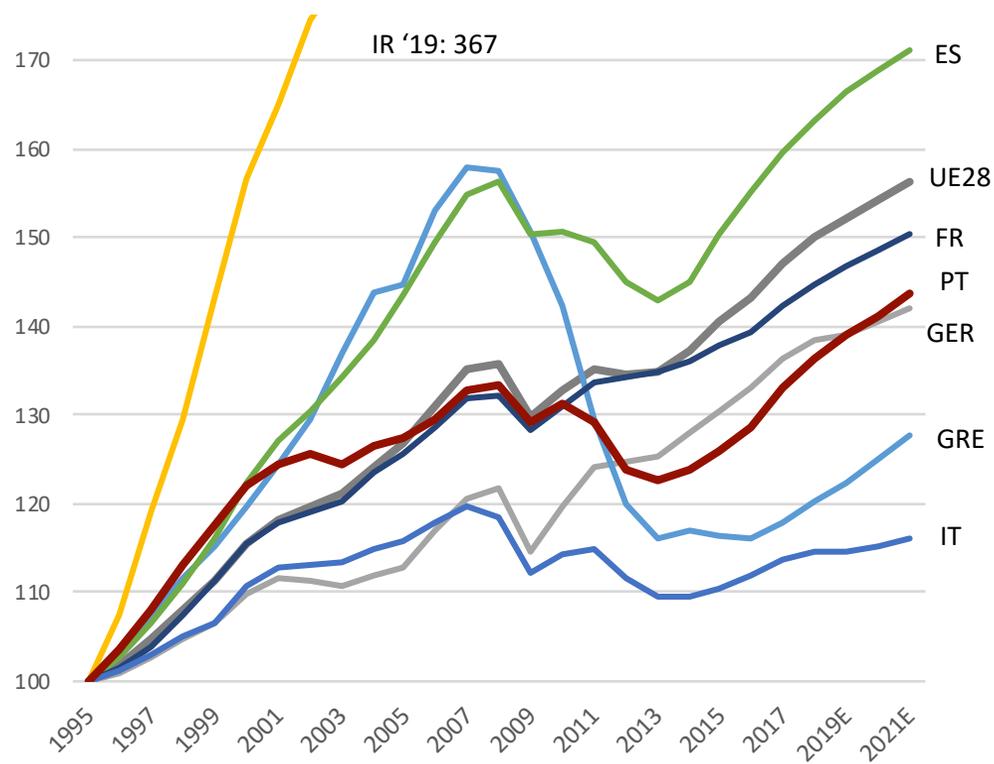
## Crescimento PIB

Baixo crescimento a partir de 2001, com recuperação a partir de 2014 e atingindo o pico da última década em 2017.



### Pib (em volume)

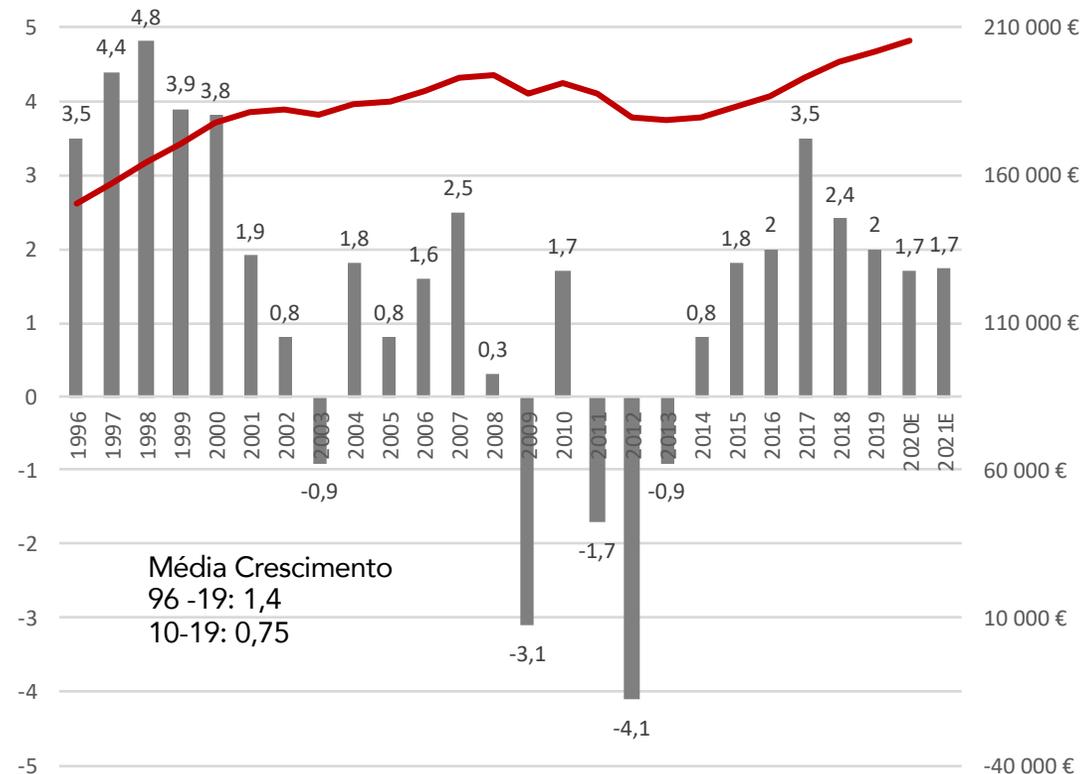
1995=100



### Taxa de Crescimento do PIB / PIB Nominal

% de variação anual

/ milhões euros



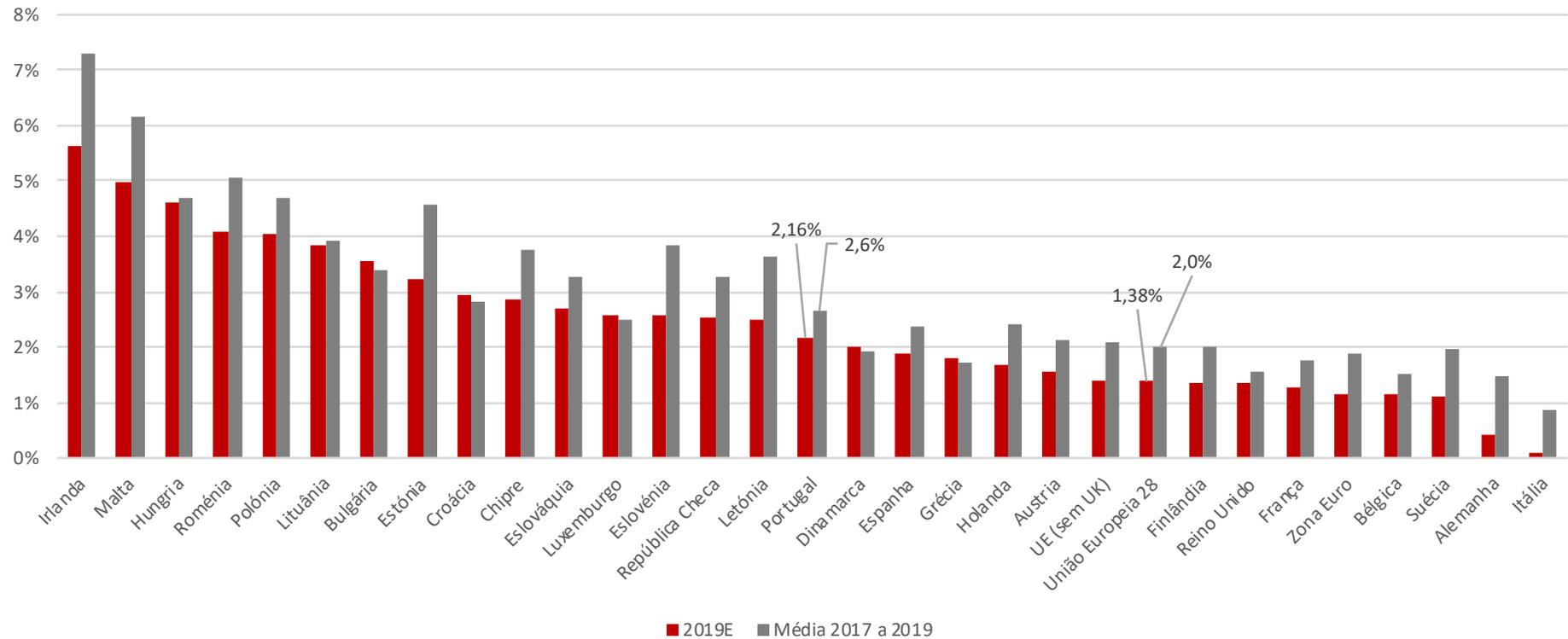
Média Crescimento  
96-19: 1,4  
10-19: 0,75

Pelo 3º ano acima da média Europeia, mas abaixo dos países com características semelhantes a Portugal.



Taxa de Crescimento do PIB

% de variação anual



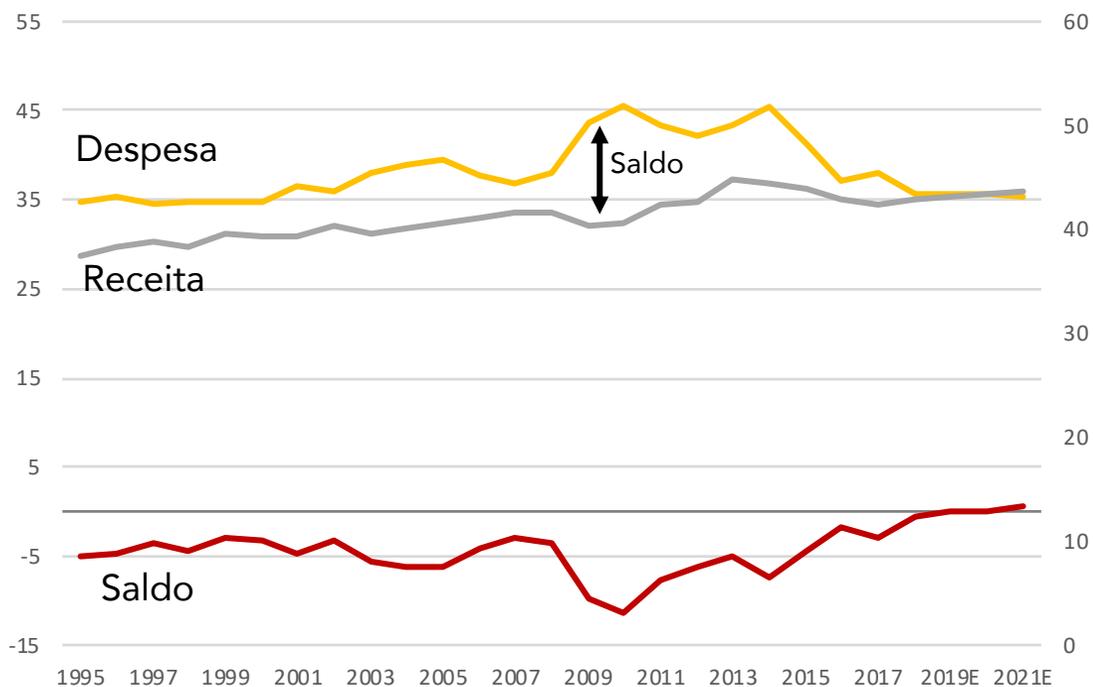
Fonte: AMECO, excepto Portugal 2019 (INE).

## Saldo Orçamental

Défices orçamentais persistentes, registando melhorias desde 2010 e alcançando o superavit dez anos depois.

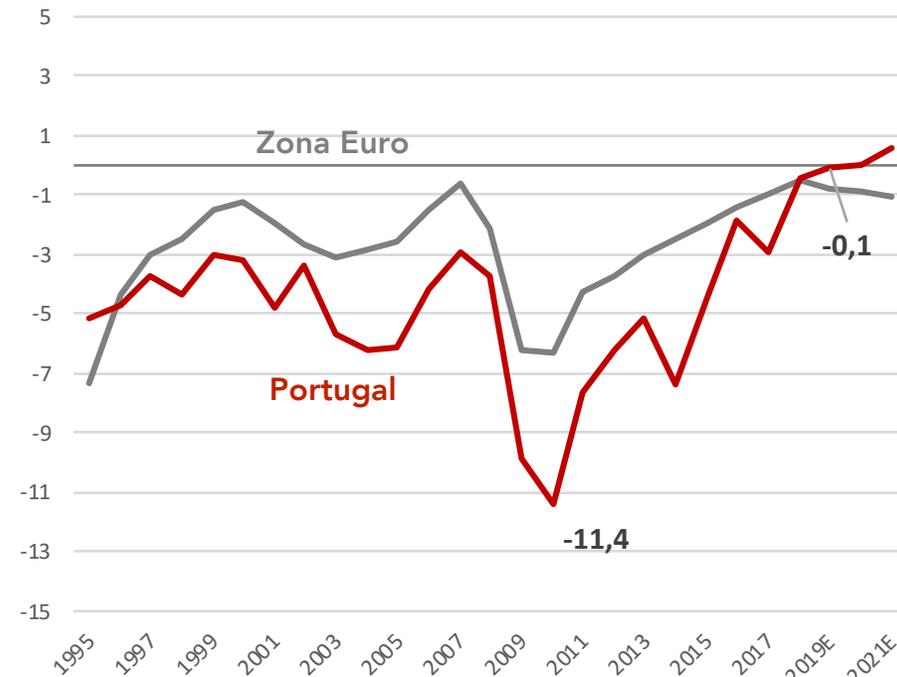
### Receita, despesa e saldo das AP

% PIB



### Saldo Orçamental

% PIB



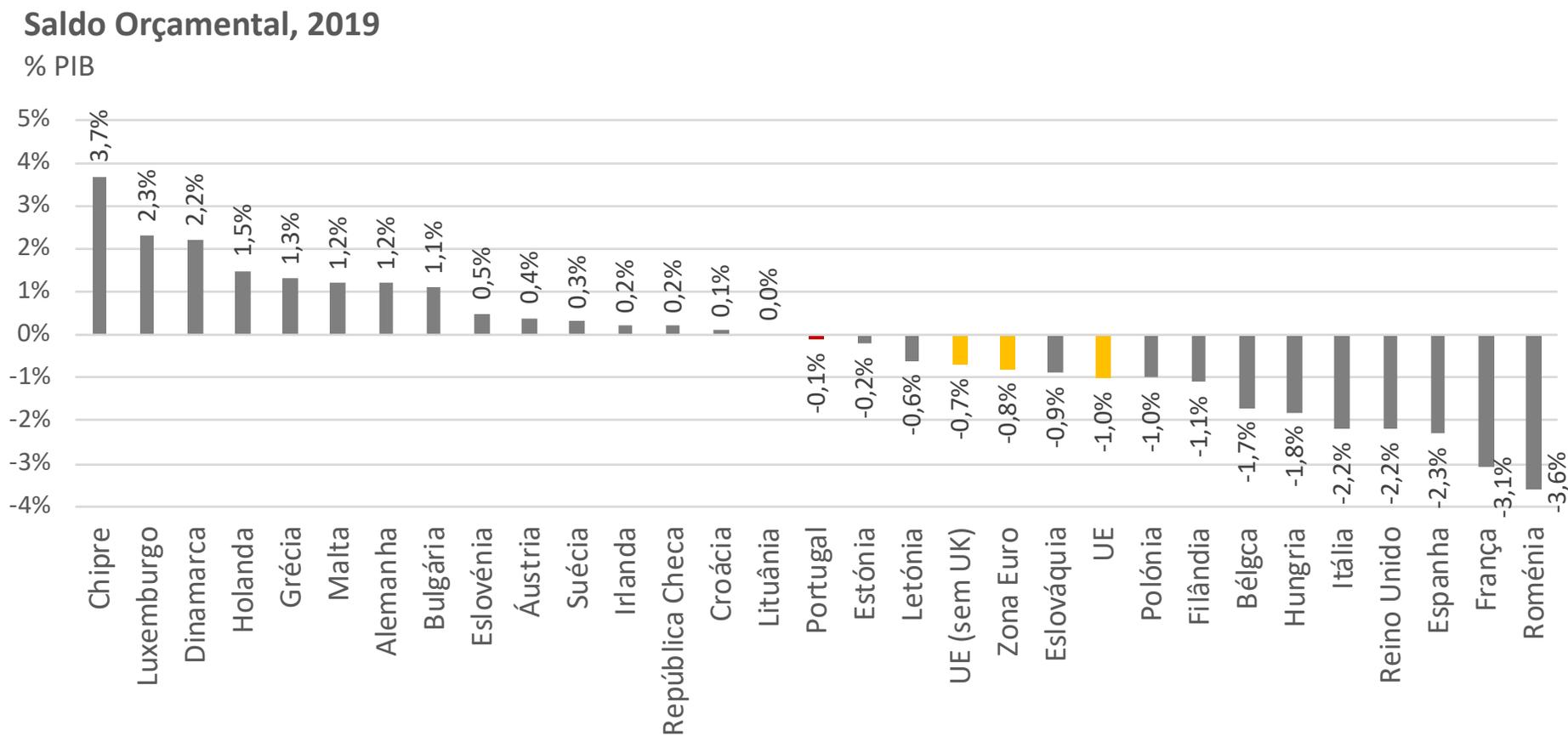
Fonte: AMECO; Banco de Portugal





## Saldo Orçamental

2019 registou o melhor défice em democracia, encontrando-se, em termos europeus, a meio da tabela.



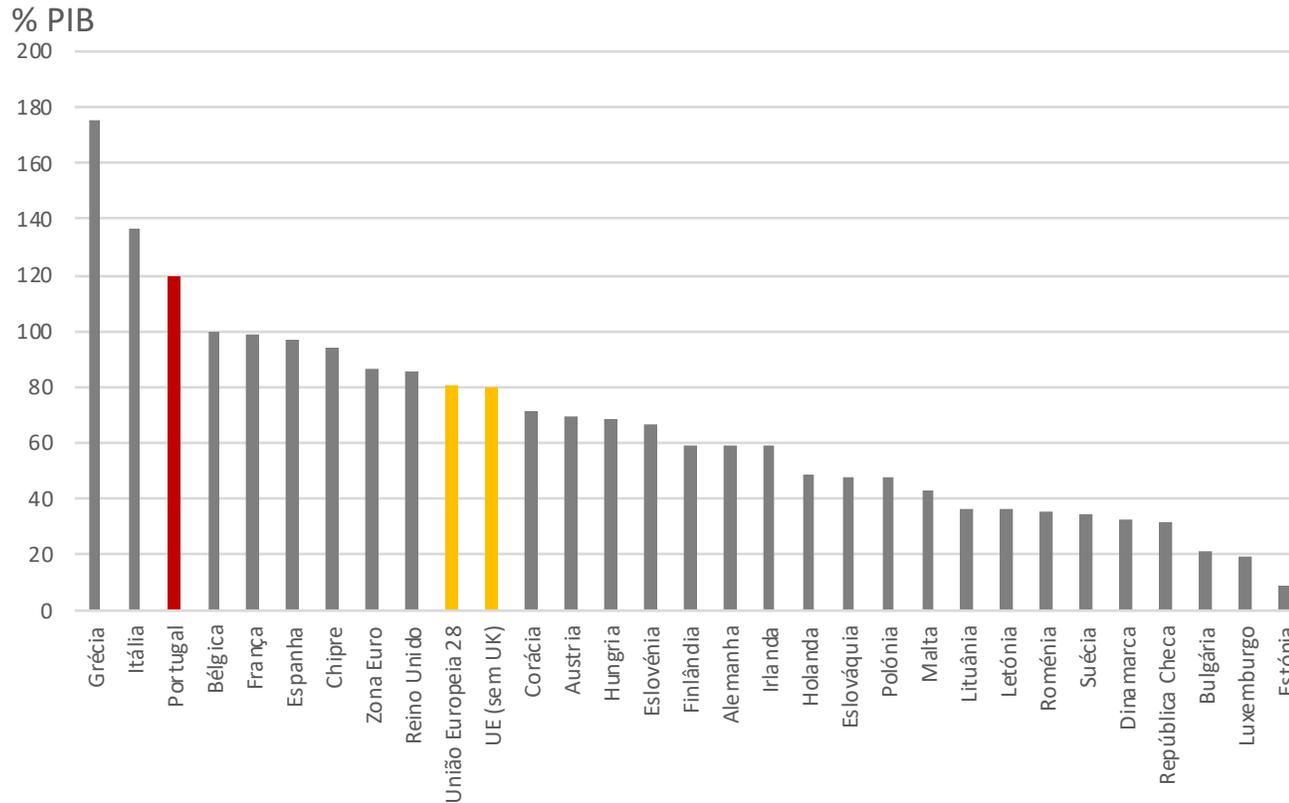
Fonte: AMECO



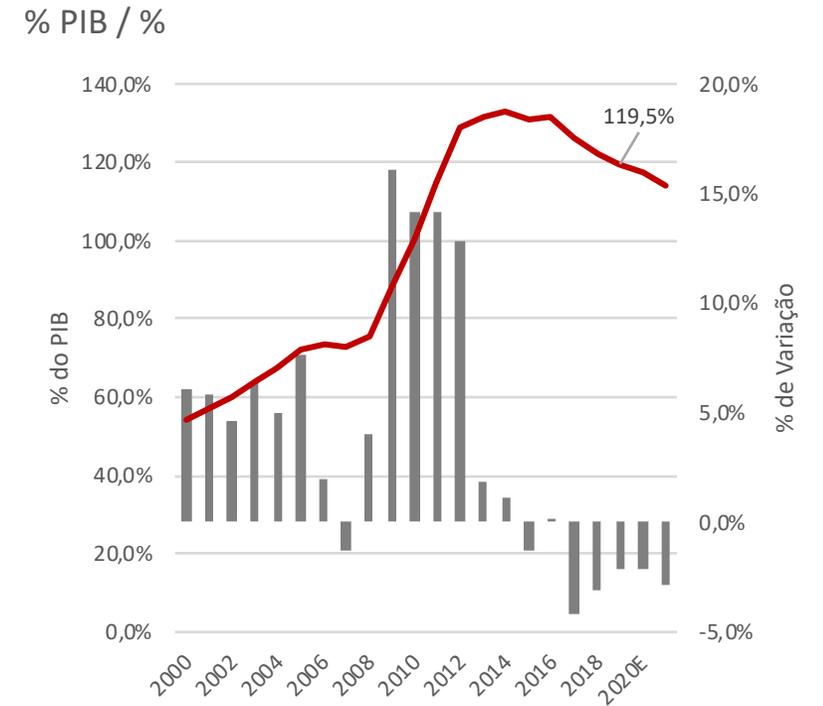
# Dívida Pública

Apesar de reduções do peso da dívida, esta continua elevada, sendo a 3ª maior da U.E.

## Dívida Pública



## Dívida Pública / Variação



Fonte: AMECO

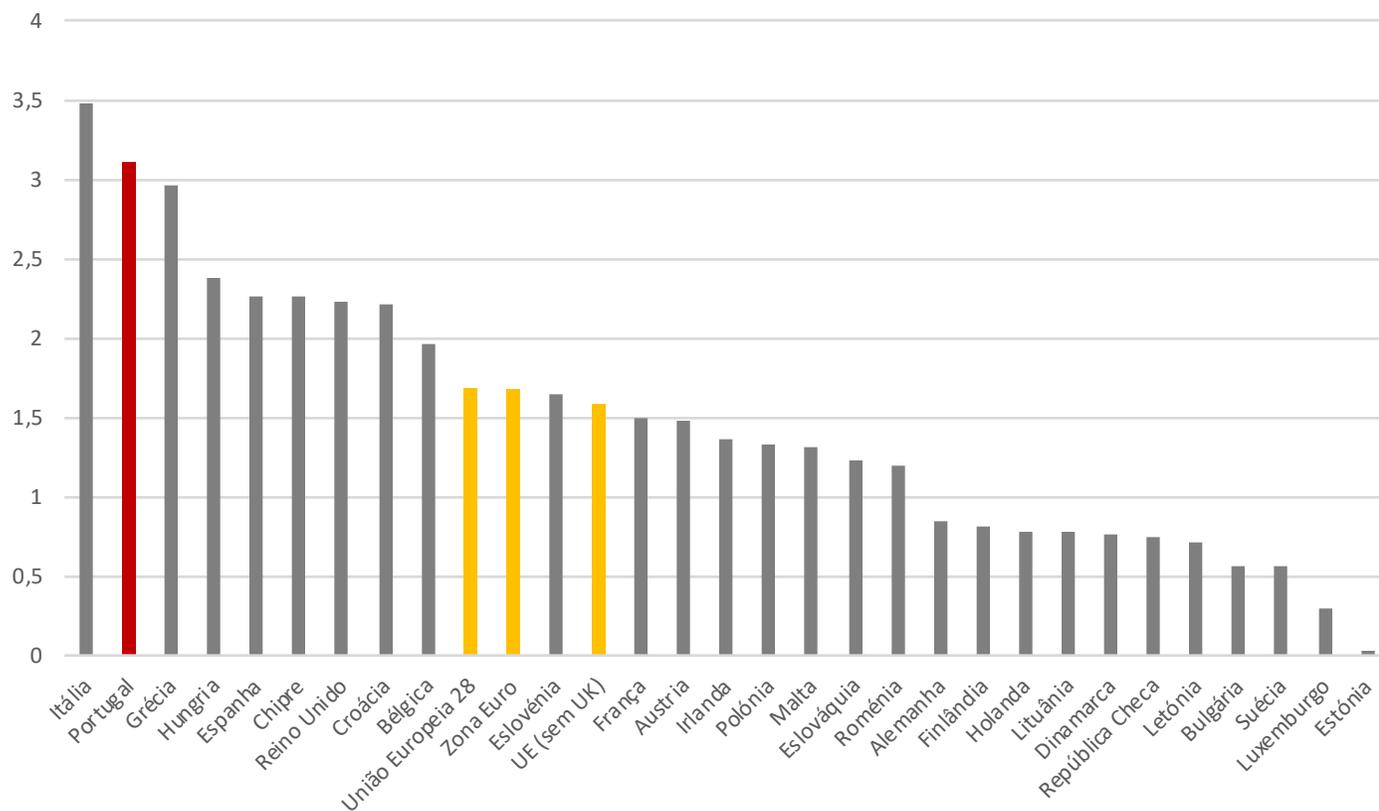


## Juros da Dívida Pública (JDP)

Independentemente da grande redução das taxas de juro, o peso dos JDP no PIB é ainda o 2º mais alto da Europa.

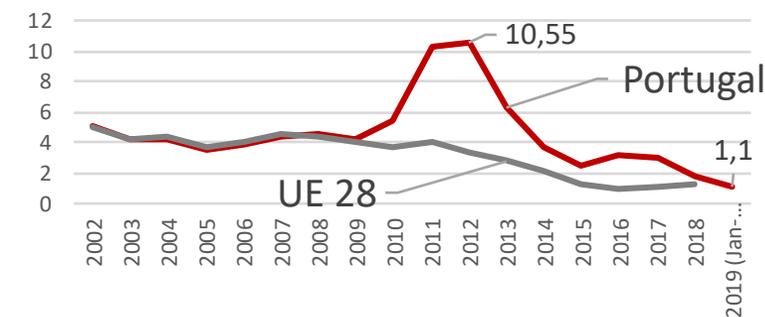
Despesas com Juros, 2019

% PIB



Taxa de Juro Nominal (LP)

%



Custo Médio Stock da Dívida

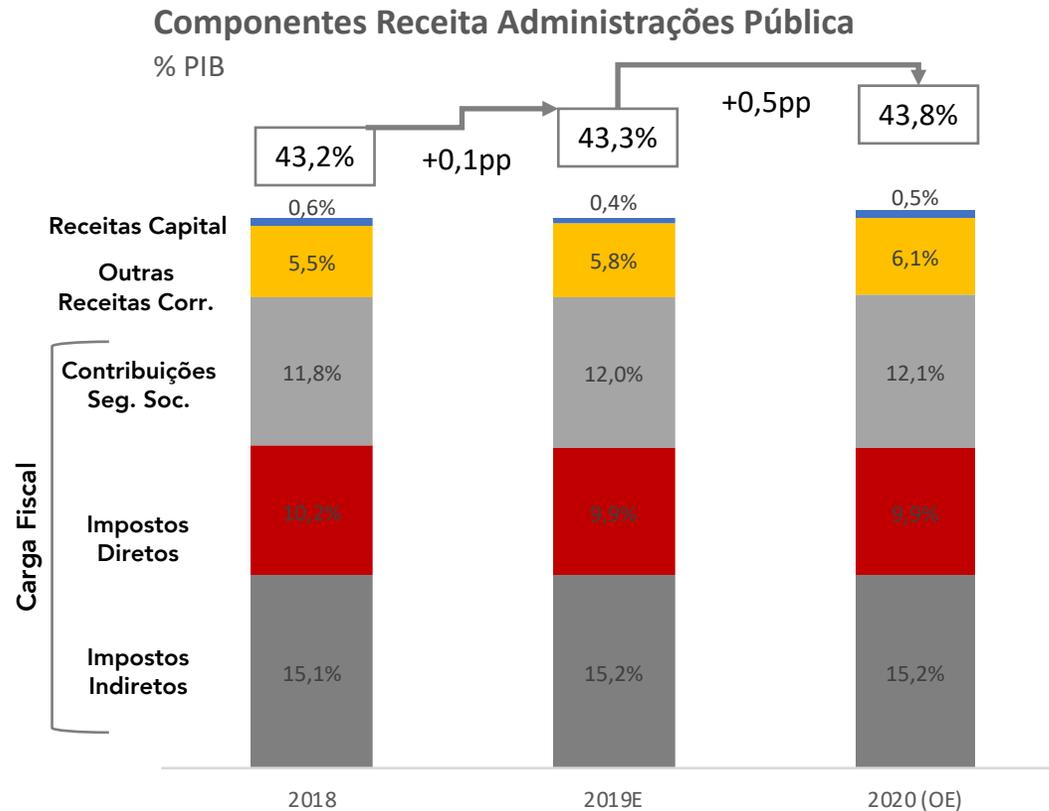
%



Fonte: AMECO (Fevereiro 2019), excepto 2019\*: Conselho de Finanças Públicas; IGCP

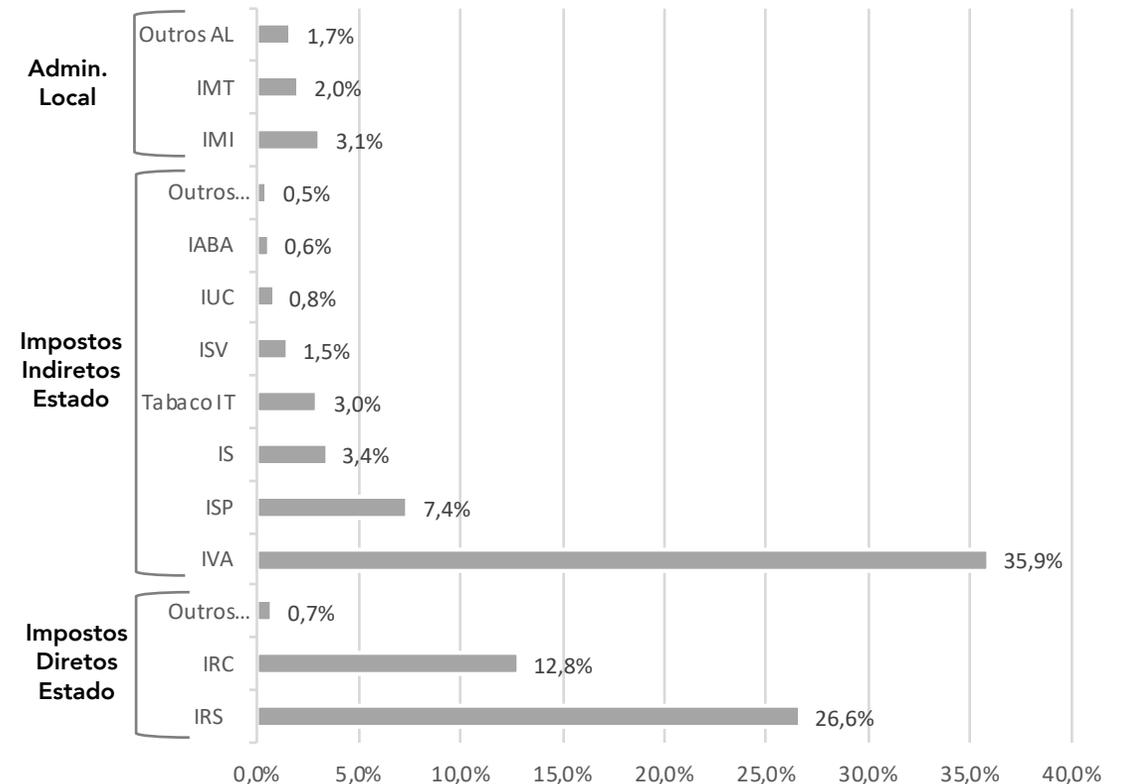
# Receita da Administração Pública

- Aumento de 0,6pp (em % do PIB) da receita desde 2018
- IVA e IRS correspondem a 2/3 da receita fiscal



## Receita fiscal do Estado e da Administração Local

% do total de receita fiscal em contabilidade pública 2019

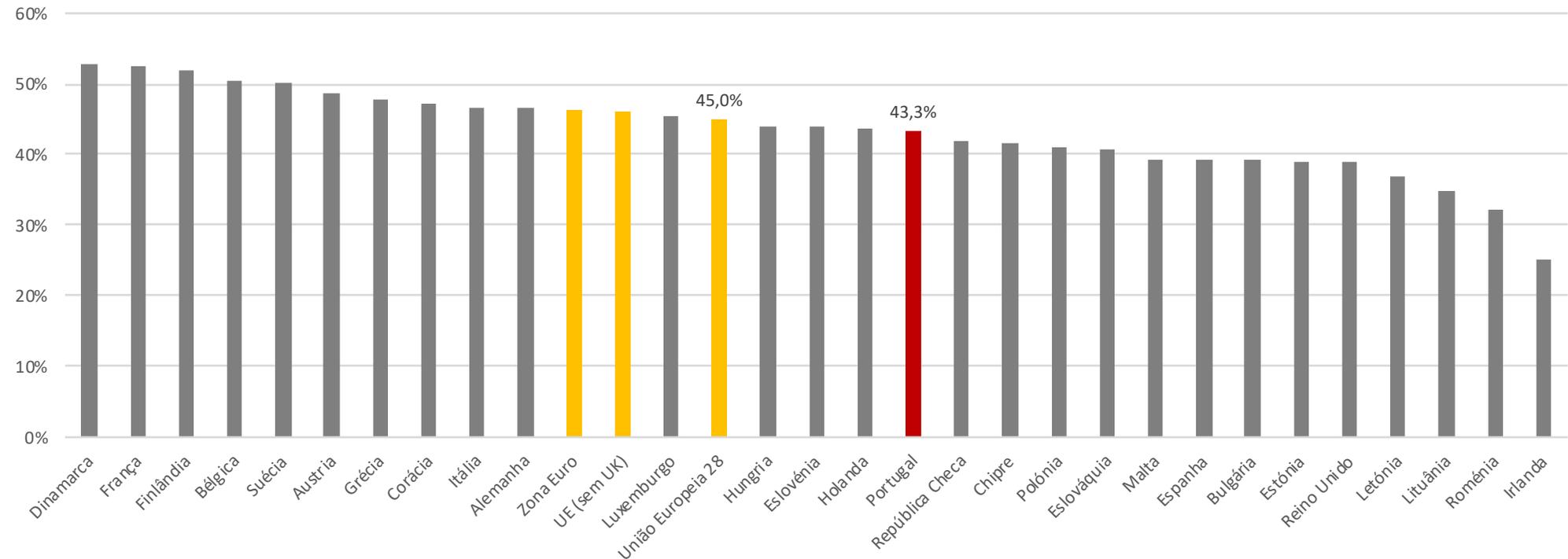


Fonte: Relatório OE 2020 e Relatório OE 2019, Ministério das Finanças Dezembro 2019 (com base em contabilidade nacional)

Ainda que abaixo da média da UE, o peso da receita do Estado encontra-se alinhado com a mesma.

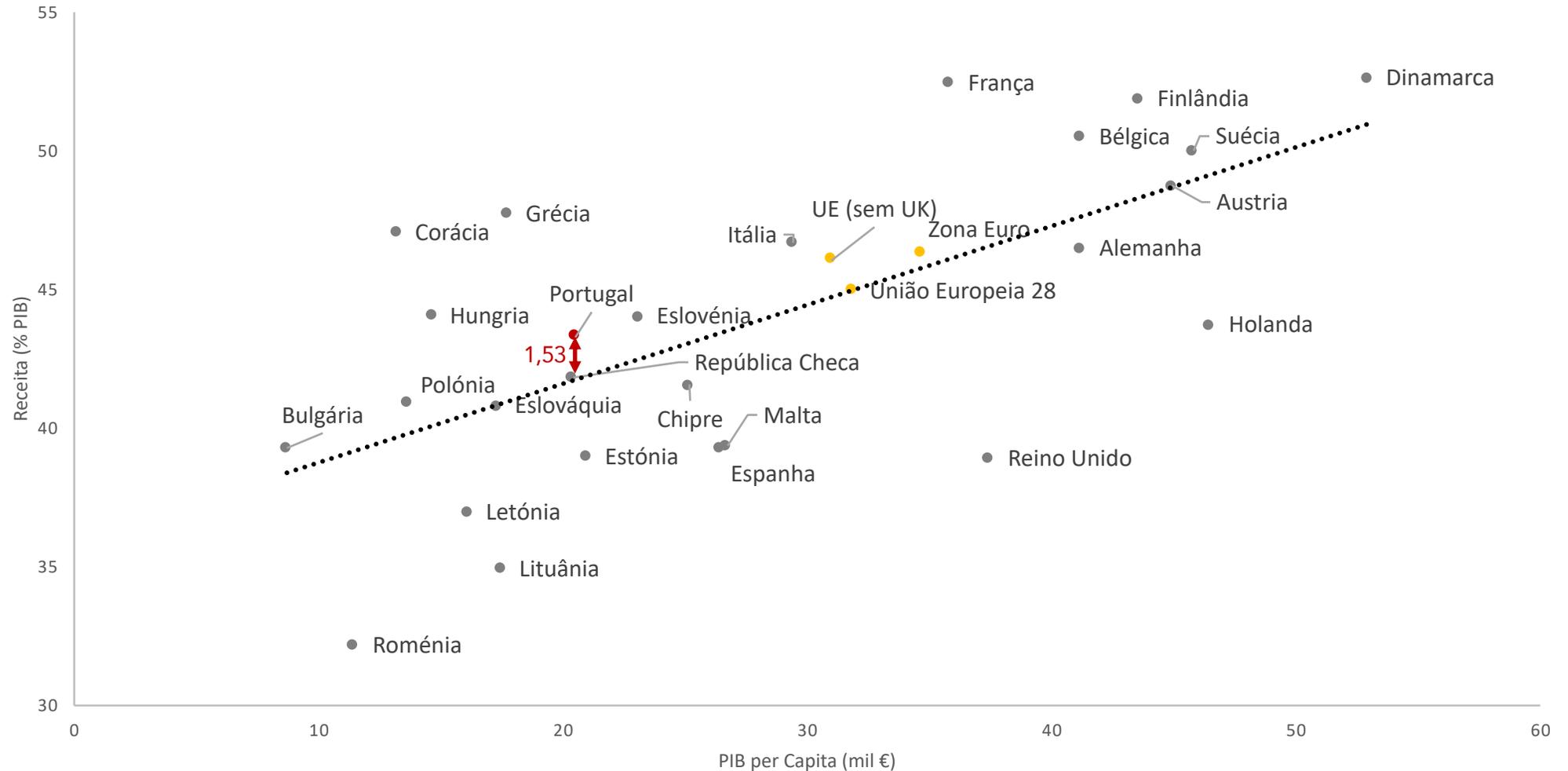
Receita das Administrações Públicas, 2019

% PIB





A receita em função do PIB per capita encontra-se ligeiramente acima da linha de tendência.



Fonte: AMECO; dados referentes ao Luxemburgo e Irlanda foram omitidos por serem considerados outliers

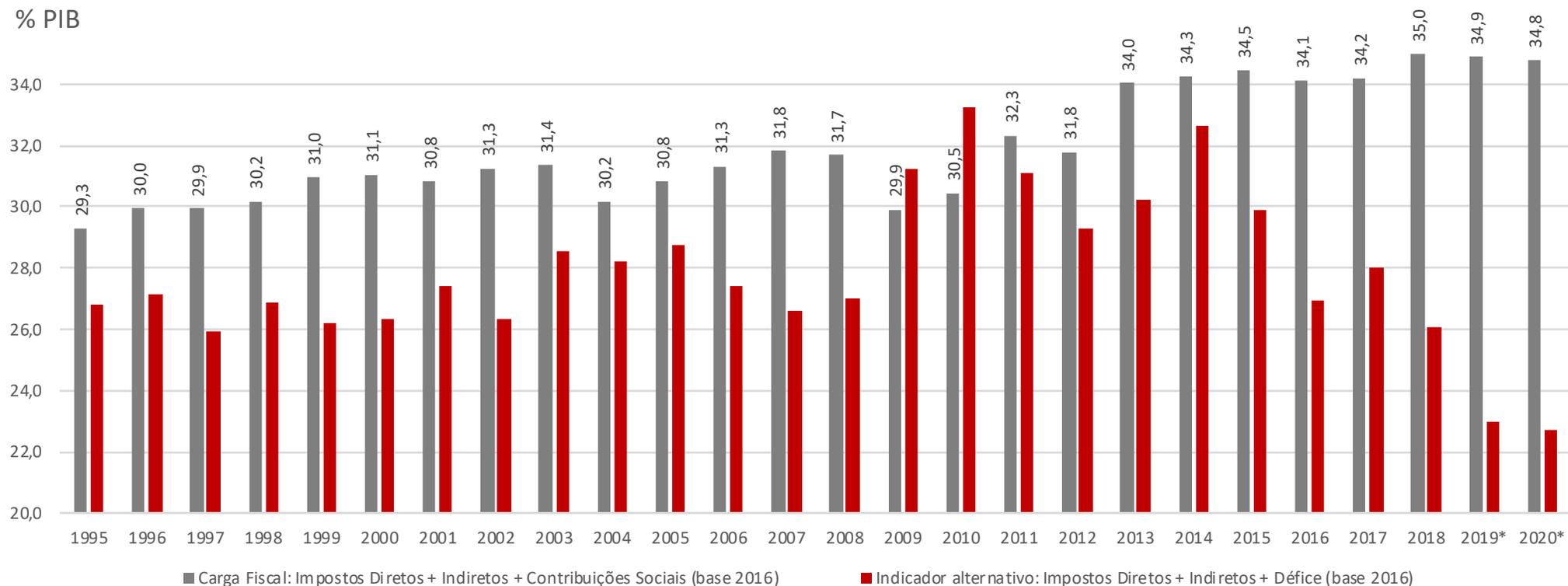


## Carga Fiscal (CF)

O indicador clássico de CF manter-se-á elevado no horizonte 2020 (perto do máximo histórico de 2018).

### Carga Fiscal

% PIB



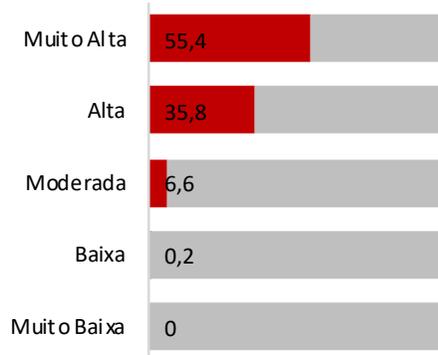
Fonte: INE Dezembro 2018; (\*) Estimativa de acordo com o Projeto de Plano Orçamental 2020 do Ministério das Finanças



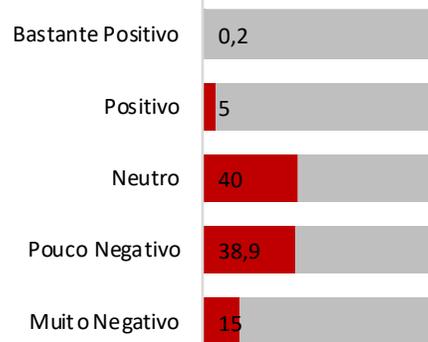
## Carga Fiscal (CF)

# A CF é percebida como muito alta e a estabilidade fiscal é tão valorizada como uma redução de impostos.

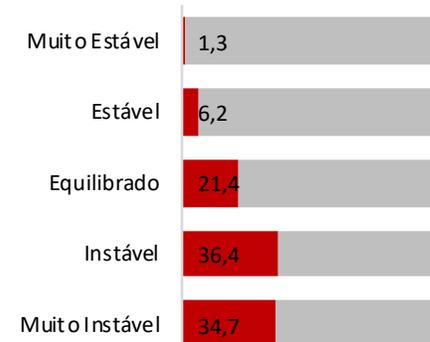
COMO CARACTERIZA A CARGA FISCAL EM PORTUGAL? (valores em %)



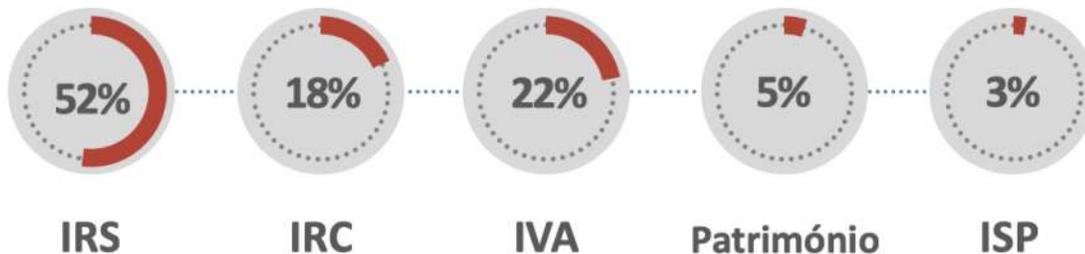
COMO CARACTERIZA O SISTEMA FISCAL PORTUGUÊS RELATIVAMENTE ÀS EMPRESAS E AO INVESTIMENTO? (valores em %)



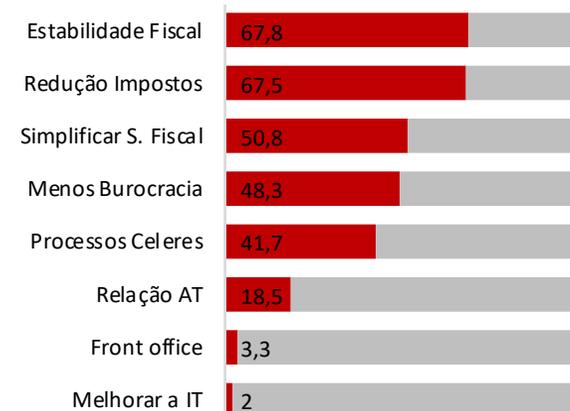
RELATIVAMENTE À ESTABILIDADE FISCAL DIRIA QUE EM PORTUGAL É? (valores em %)



SE HOUVER UMA DESCIDA DE IMPOSTOS, SOBRE QUE IMPOSTO DEVERIA INCIDIR PREDOMINANTEMENTE?



QUAIS AS MEDIDAS MAIS RELEVANTES PARA MELHORAR O SISTEMA FISCAL EM PORTUGAL?

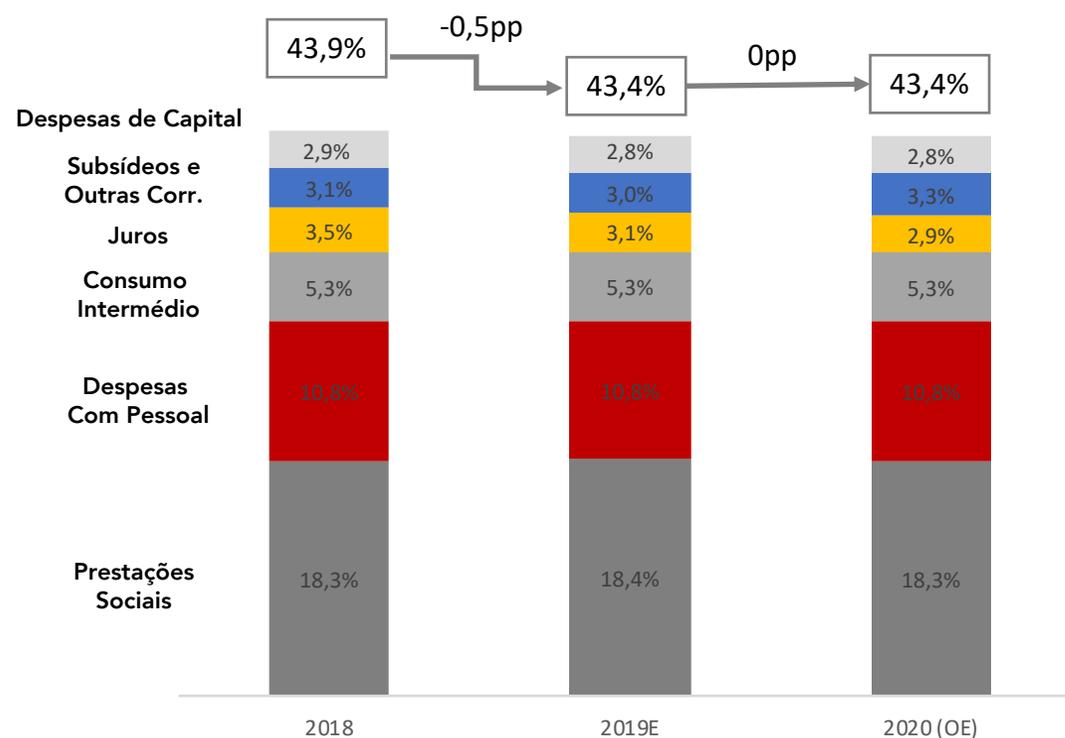


Fonte: Ordem dos Economistas, Barómetro Fiscalidade 2T 2019 (com base na opinião de 453 membros)

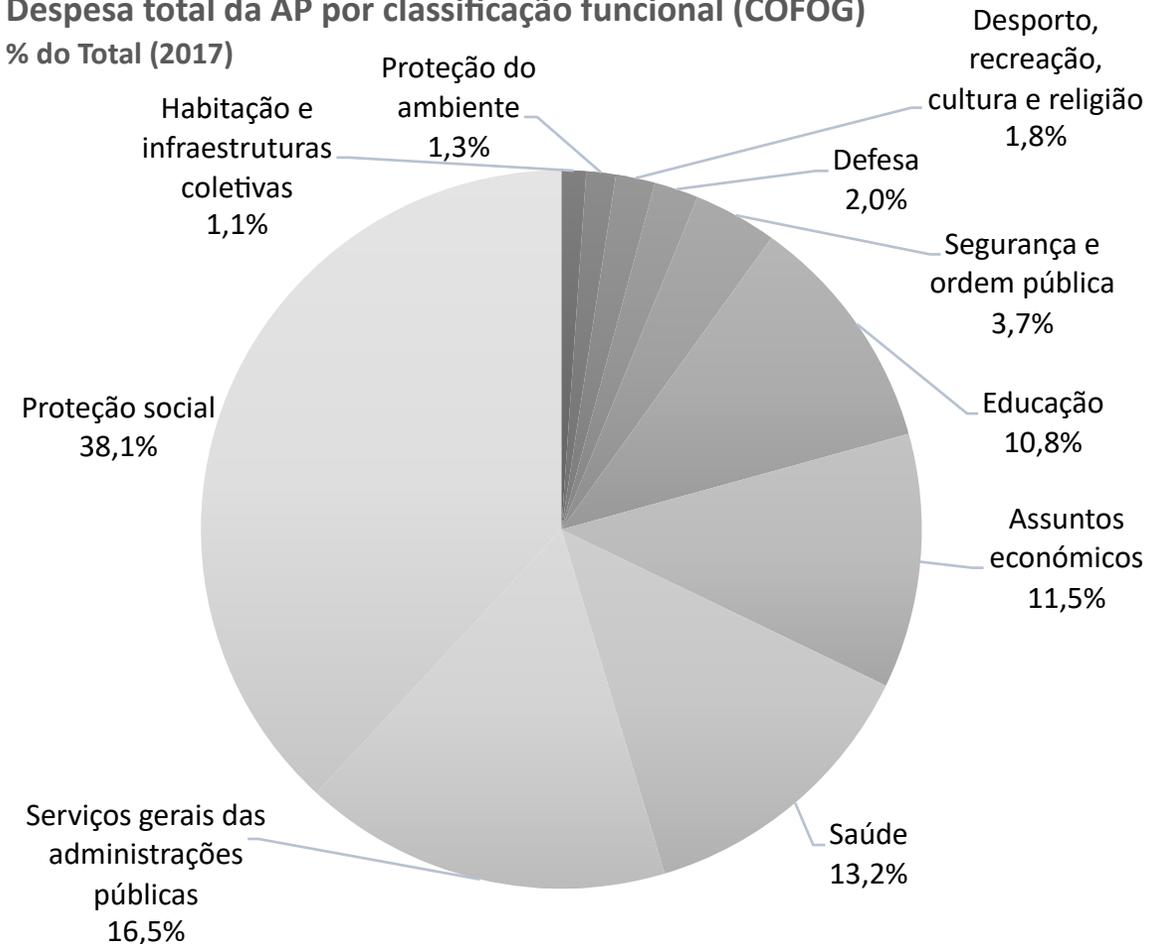
## Despesa da Administração Pública

- Redução de 0,5p.p. (% do PIB) da despesa desde 2018
- 62% é gasto em proteção social, saúde e educação

Componentes Despesa Administrações Pública  
% PIB



Despesa total da AP por classificação funcional (COFOG)  
% do Total (2017)

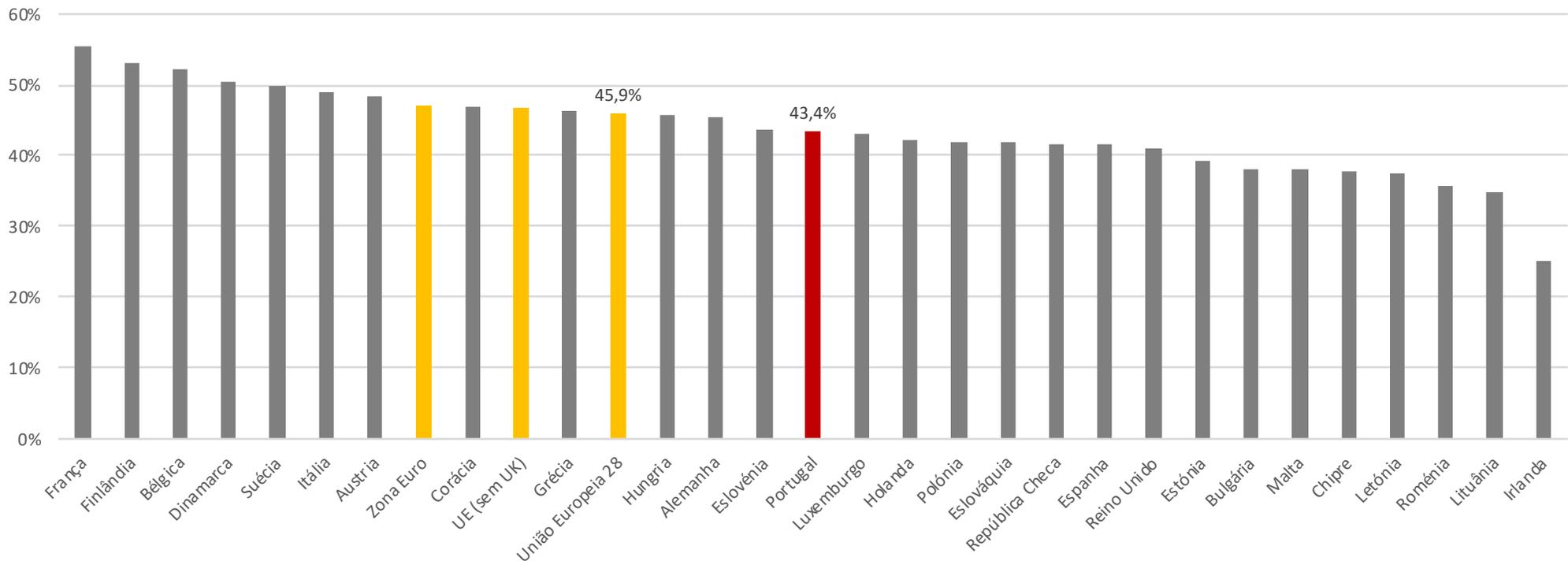


## Despesa da Administração Pública

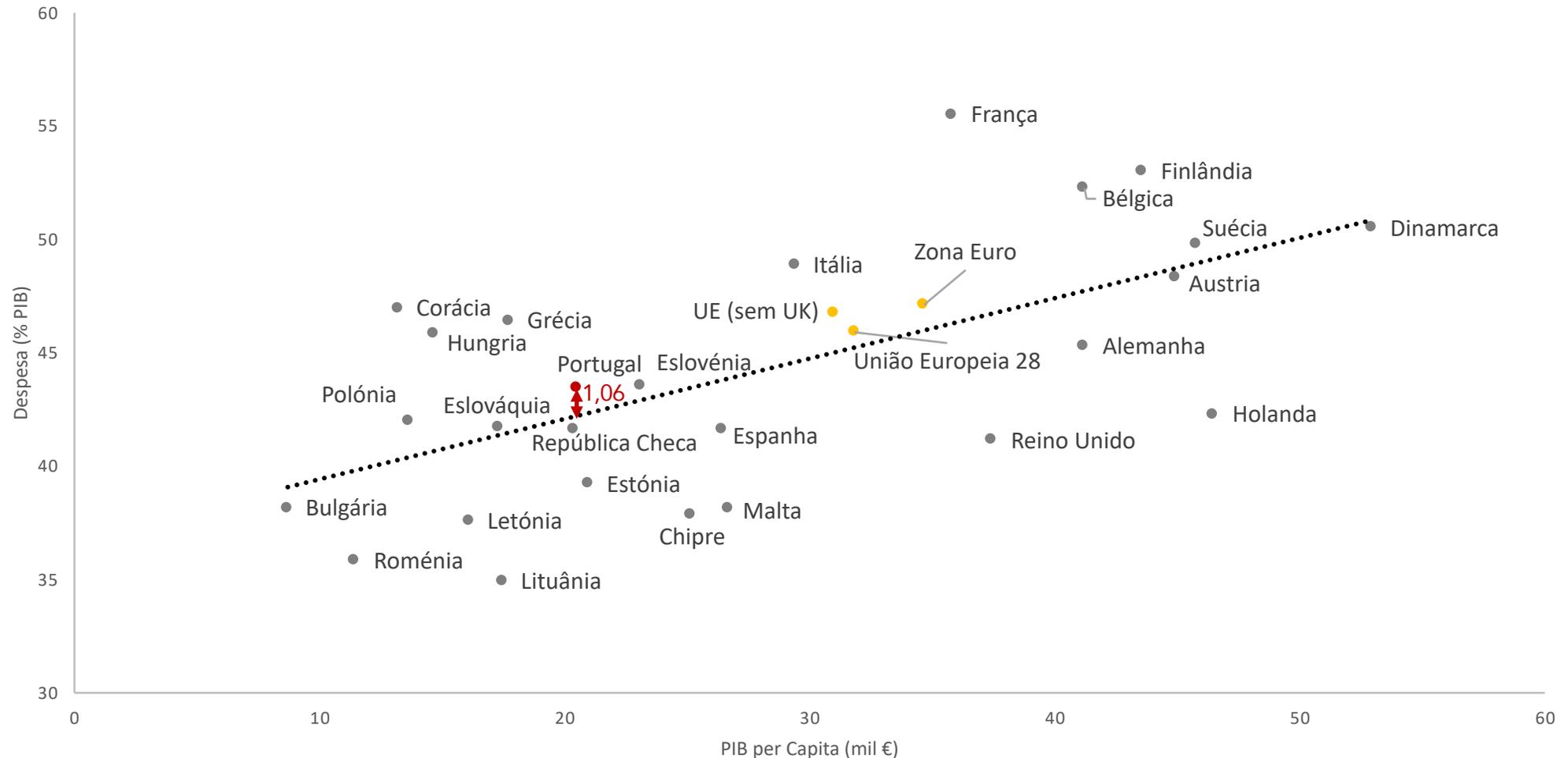
Tal como a Receita, a Despesa também se encontra abaixo da média da UE, mas muito próxima da mesma.

### Despesa das Administrações Públicas, 2019

% PIB



Quando comparada em função do rendimento, a despesa tem convergido, encontrando-se pouco acima da tendência.



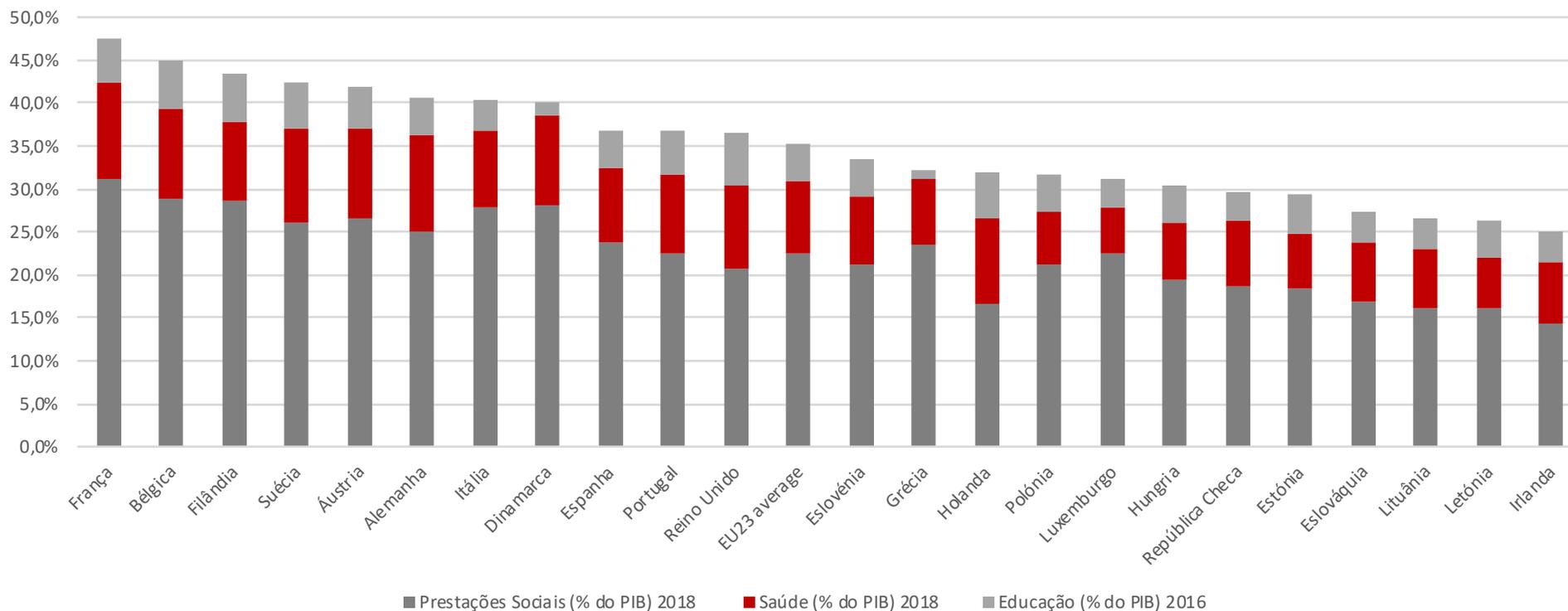


## Despesa por Setores

Portugal encontra-se bastante próximo da média de despesa da UE(23) nos três setores avaliados.

### Despesa por Setor

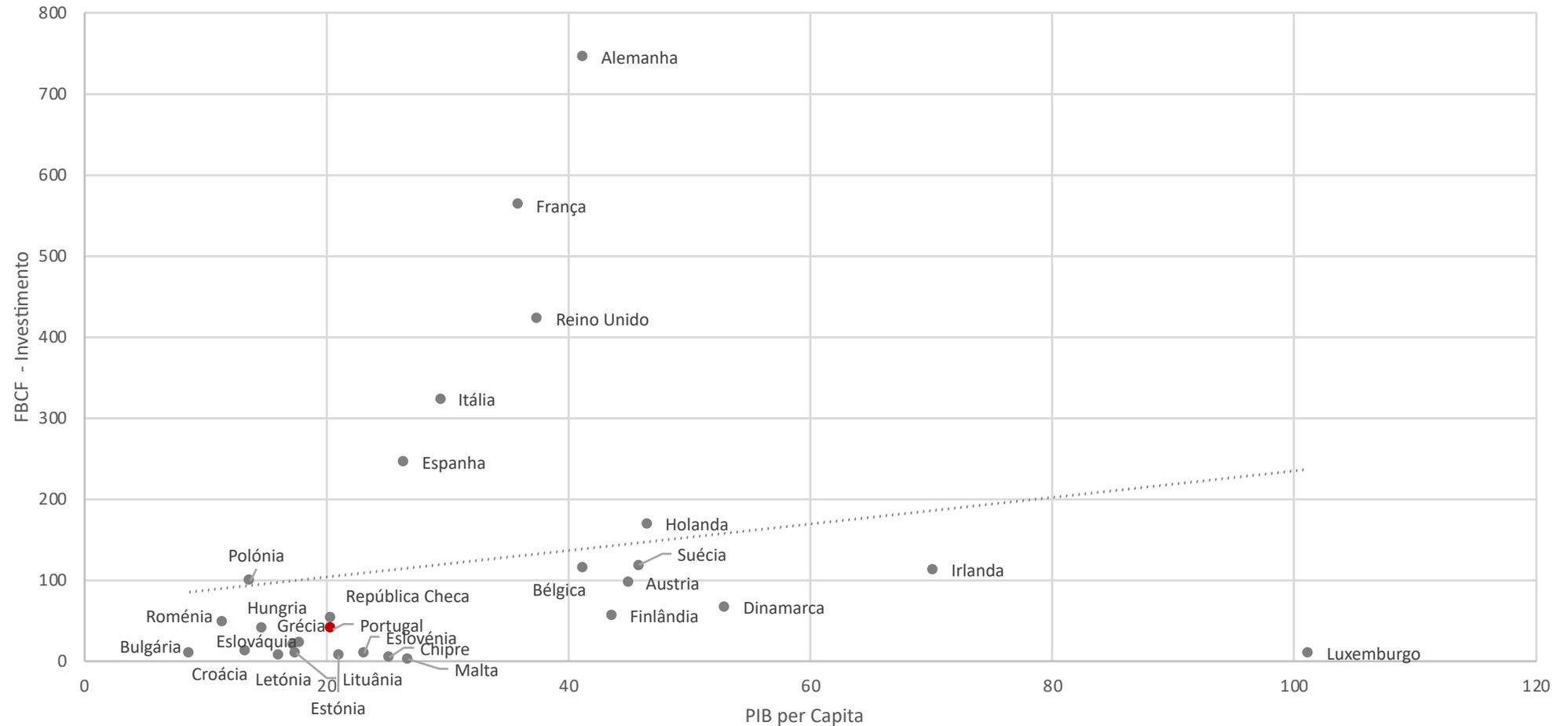
% PIB





## Investimento

A distribuição do investimento na Europa encontra-se concentrada, numa maioria de países, a qual não ultrapassa os 200 mil milhões de euros (destaque para a Alemanha).



Fonte: AMECO

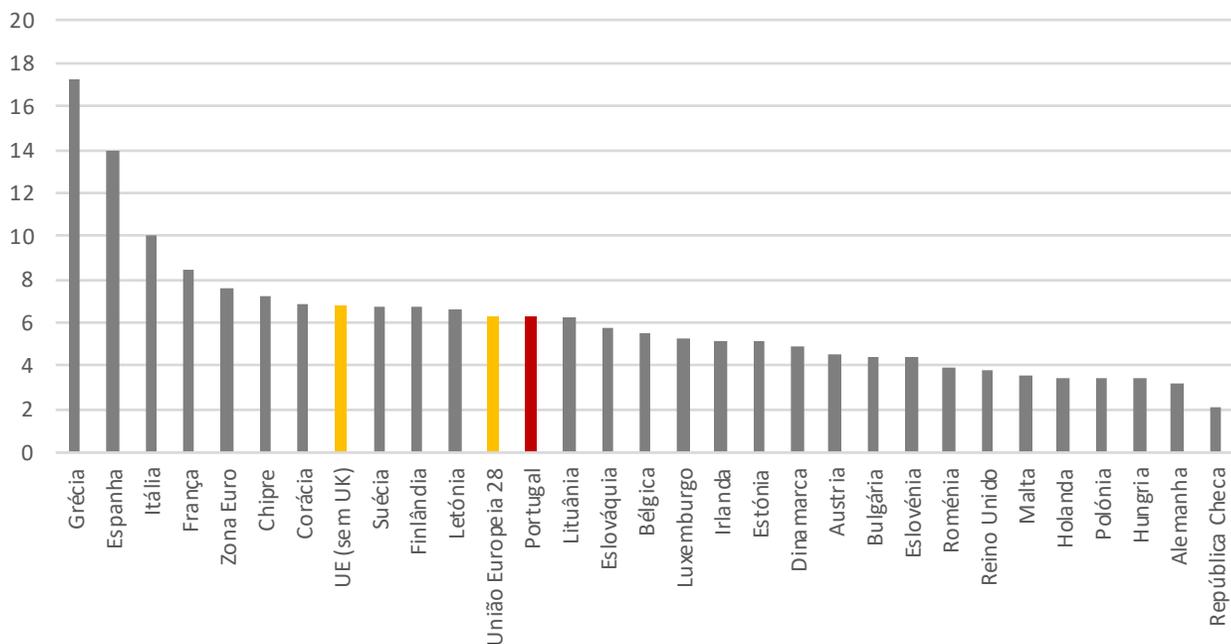


# Desemprego

Portugal recuperou de uma taxa de desemprego bastante elevada e está atualmente abaixo da média da UE.

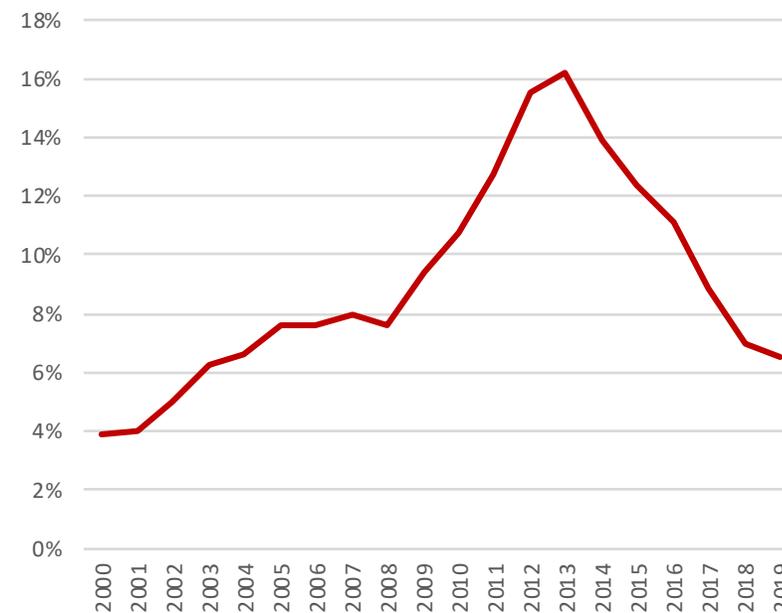
Taxa de Desemprego (Eurostat), 2019

% População Ativa



Taxa de Desemprego

% População Ativa



Fonte: AMECO

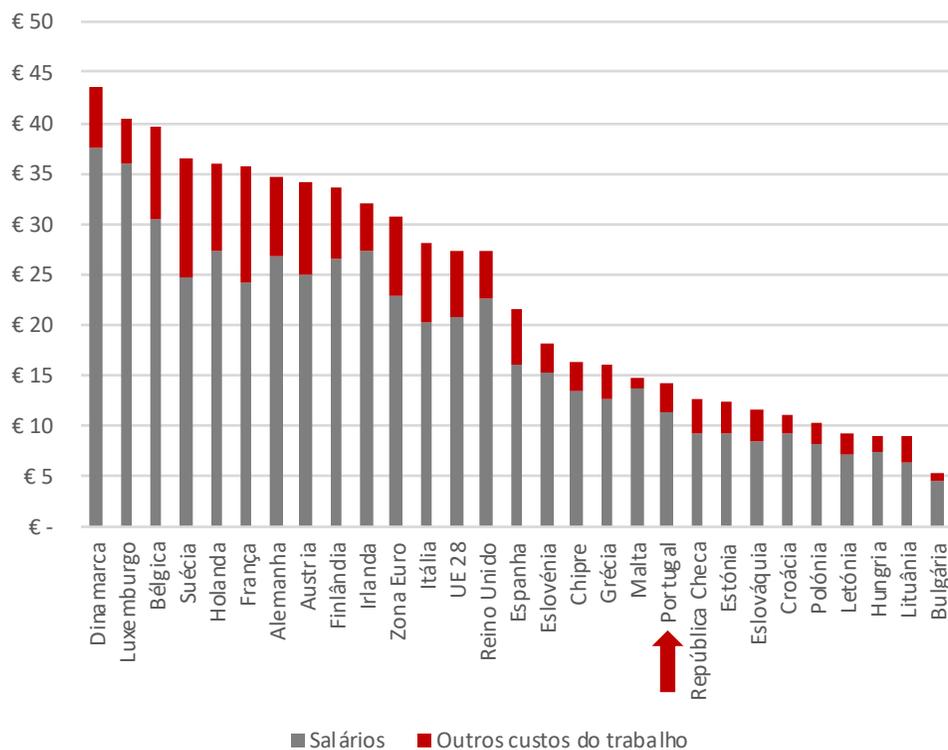
Nota: A definição de desemprego do Eurostat é ligeiramente distinta da do INE/MF



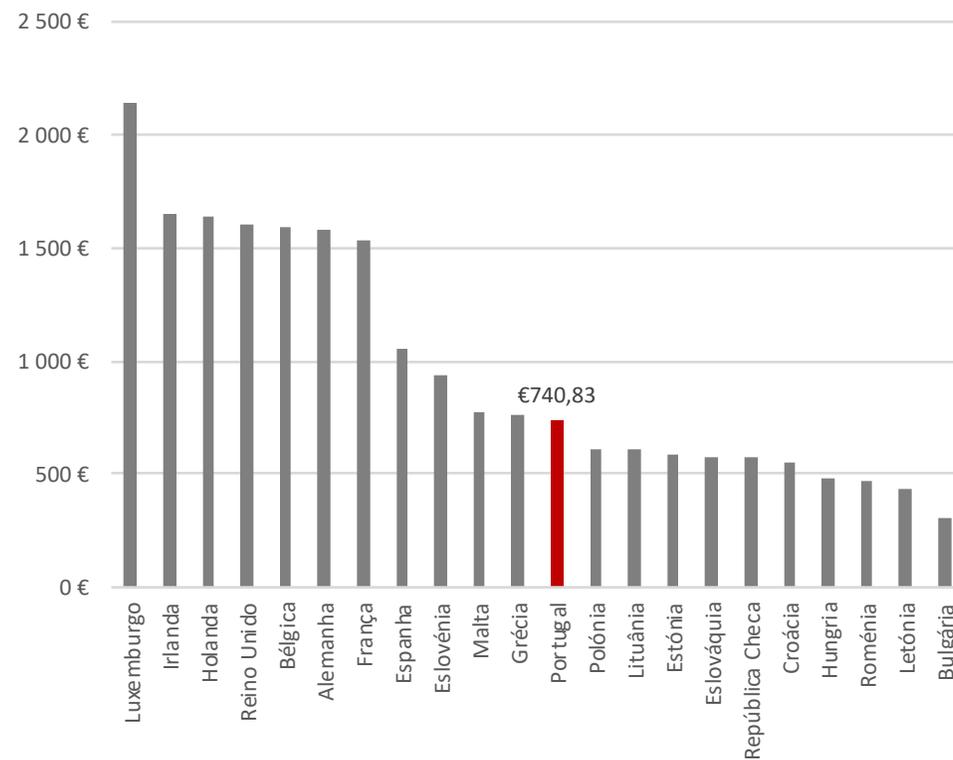
## Remunerações

O salário mínimo tem aumentado, havendo uma aproximação ao salário médio, o qual é ainda mais baixo que a média da U.E.

**Custo médio do trabalho por hora, 2018**  
em Euros (estimativa)



**Salário mínimo (bruto) mensal, 2020**  
em Euros



Fonte: Eurostat. Dados de 2019 ainda não disponíveis.  
Nota: Os países não mencionados não têm salário mínimo legal estabelecido.



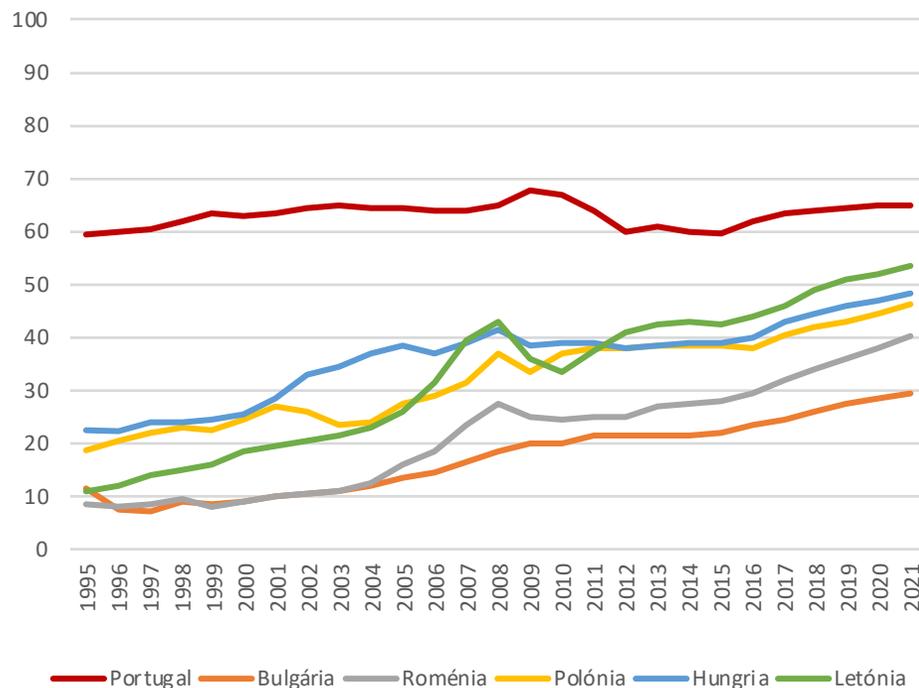
# Paridade do Poder de Compra (PPC)

## Em termos de PPC, países semelhantes\* a Portugal, apresentam uma taxa de crescimento bastante superior.

Grupo de referência com PIB per capita mais baixo da União Europeia

### PIB per capita (UE28=100)

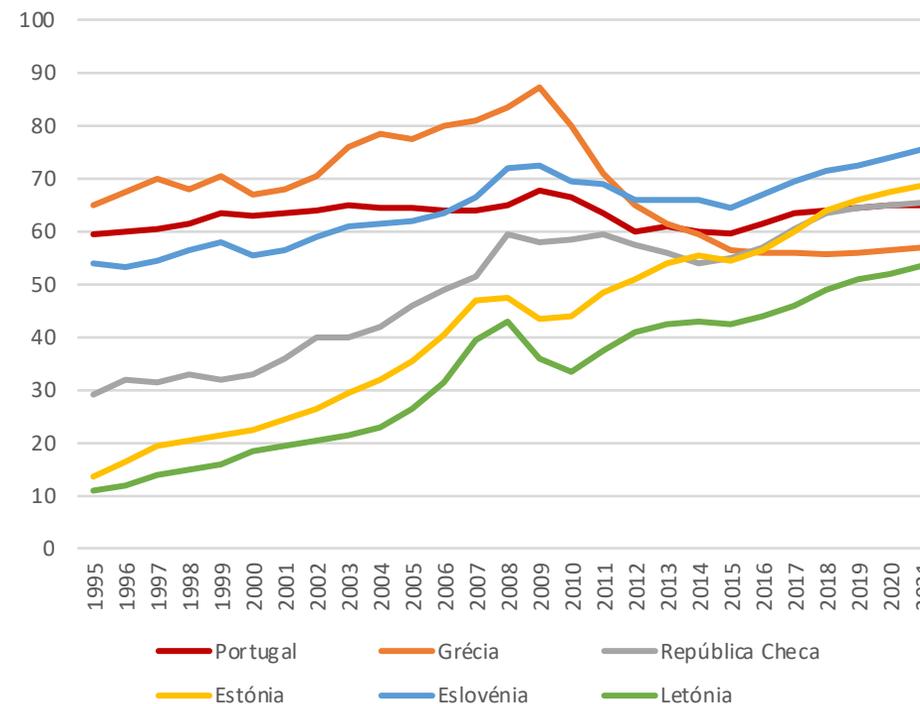
Em PPC



Grupo de referência com PIB per capita mais semelhante a Portugal

### PIB per capita (UE28=100)

Em PPC



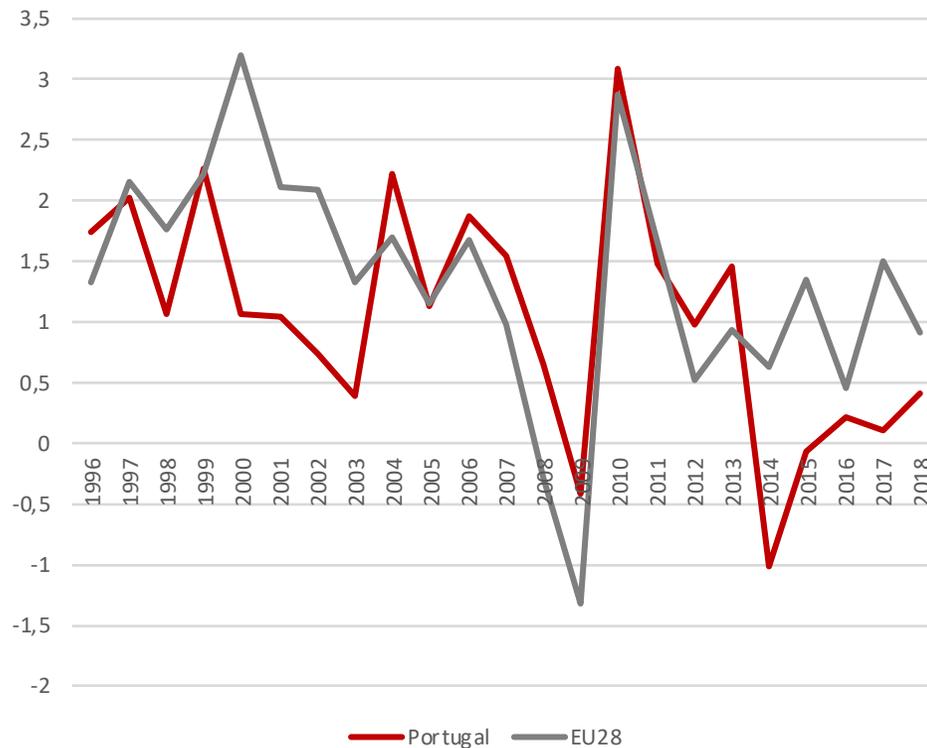
\*Excluindo a Grécia

# A Produtividade tem aumentado desde 2014, mas com taxas de crescimento abaixo da média da U.E.



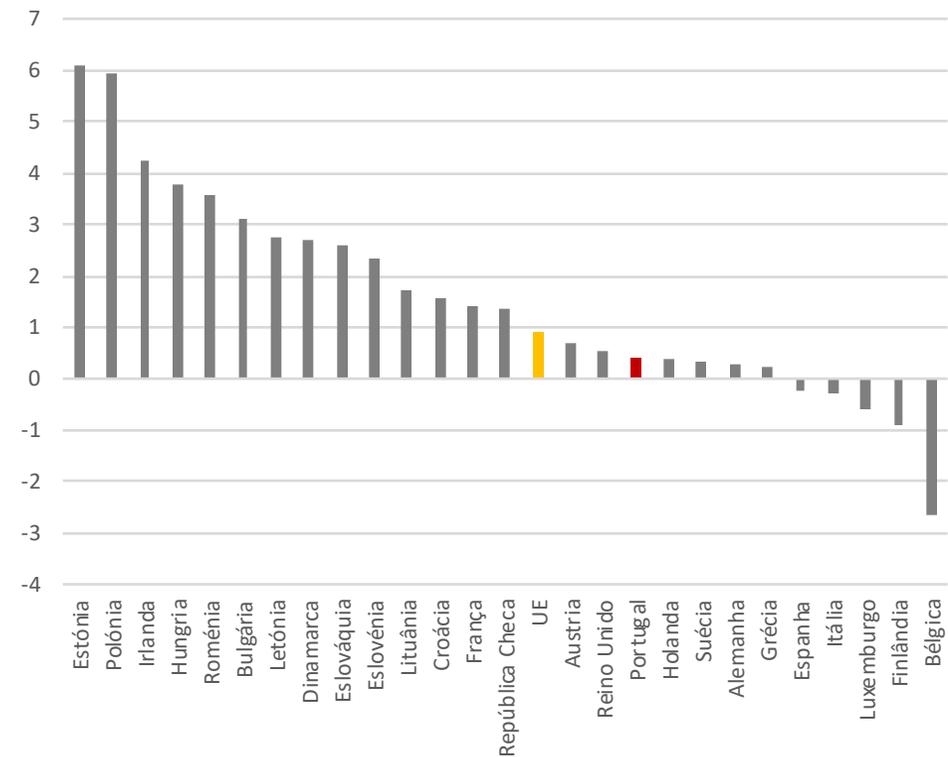
**Produtividade (Trabalho)**

% crescimento anual



**Produtividade (trabalho), 2018**

% crescimento anual



Fonte: Banco de Portugal ; OCDE. Dados de 2019 ainda não disponíveis.

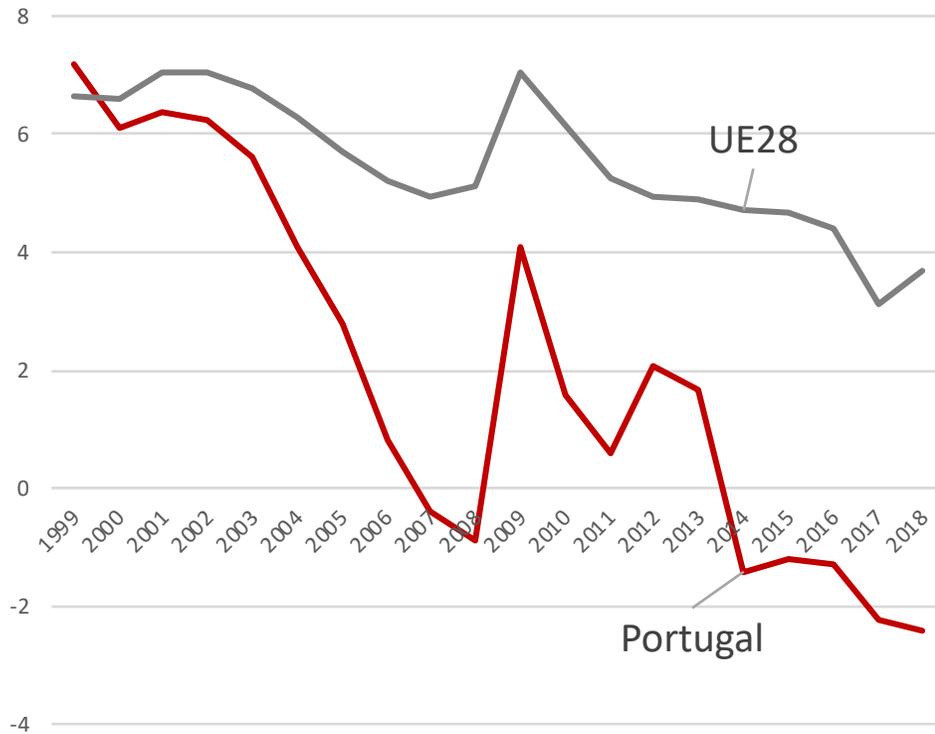


# Poupança

Em termos de poupança, Portugal tem divergido da Europa, estando atualmente em mínimos (sendo a 4ª taxa mais baixa da U.E.).

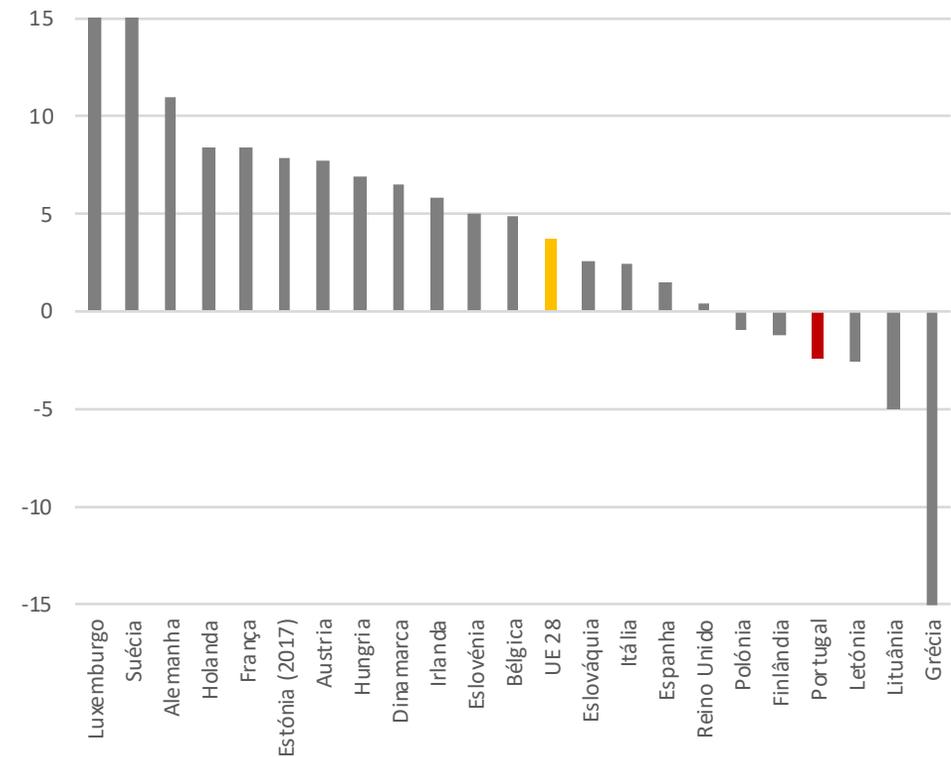
Taxa de poupança (particulares)

% Rendimento disponível



Taxa de poupança (particulares), 2018

% Rendimento disponível



Fonte: OCDE. Dados de 2019 ainda não disponíveis.

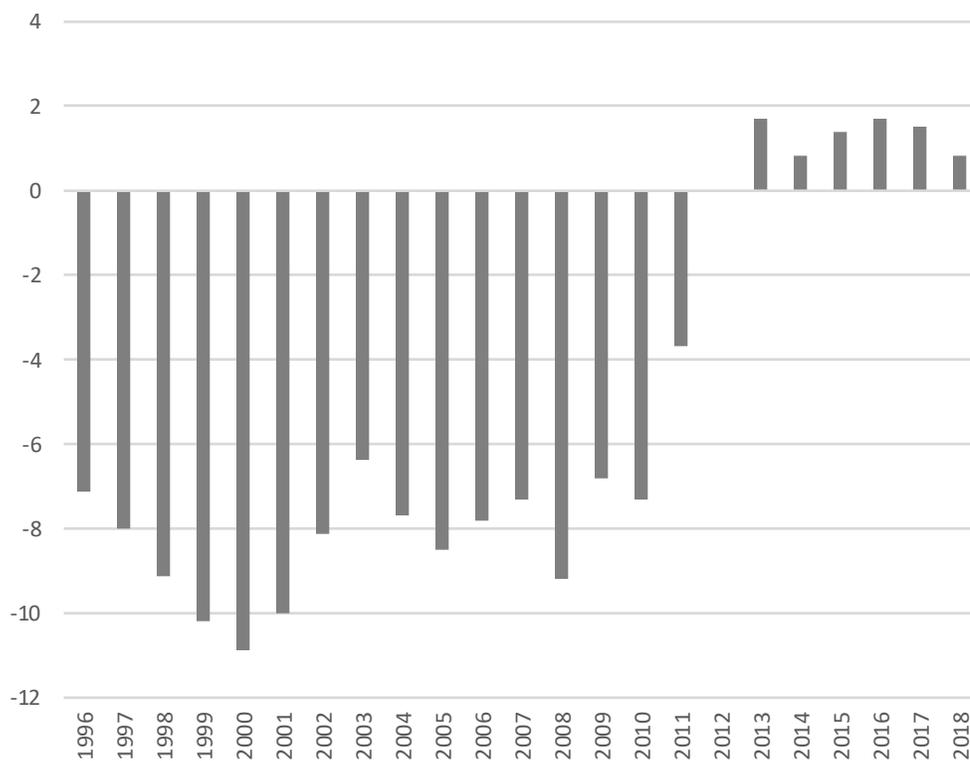


## Balança Comercial

A reversão da balança comercial (em 2012) foi positiva para ajudar o equilíbrio das contas com o exterior.

### Saldo Balança Comercial

% PIB



Fonte: PORDATA. Dados de 2019 ainda não disponíveis.

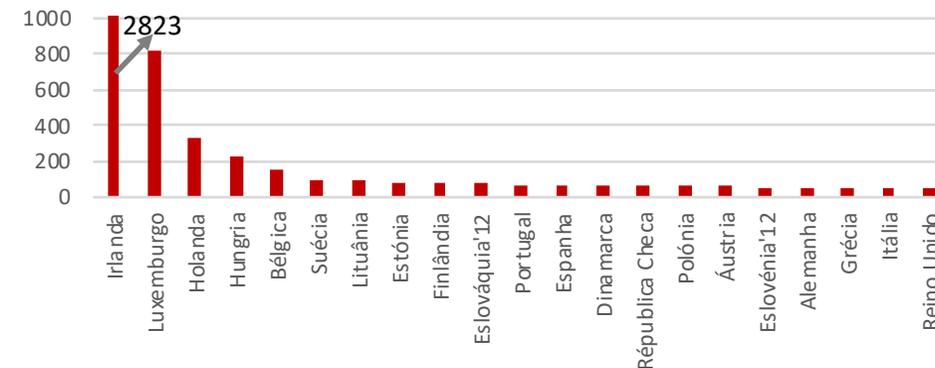
### Comércio Internacional de Bens e Serviços

Quota (Destino e Fornecedores), 2018



### Balança de Pagamentos Tecnológica, 2015

% Despesa Bruta Interna em I&D



O primeiro orçamento nos últimos 46 anos com uma estimativa de superavit, perspetivando também uma redução de dívida.

	2019	2020	2019	2020	2020/19
	Estimativa	Previsão	Estimativa	Previsão	
	Milhões de euros		% do PIB		t.v.h.
1. Receitas fiscais	52 909	54 709	25,1	25,1	3,4
Impostos s/produção e importação	31 963	33 063	15,2	15,2	3,4
Impostos s/rendimento e património	20 946	21 645	9,9	9,9	3,3
2. Contribuições sociais	25 256	26 359	12,0	12,1	4,4
Das quais: contribuições sociais efetivas	20 570	21 736	9,8	10,0	5,7
3. Outras receitas correntes	12 308	13 219	5,8	6,1	7,4
<b>4. Total receita corrente (1+2+3)</b>	<b>90 473</b>	<b>94 287</b>	<b>42,9</b>	<b>43,3</b>	<b>4,2</b>
5. Receitas de capital	739	1 028	0,4	0,5	39,0
<b>6. Total receita (4+5)</b>	<b>91 213</b>	<b>95 315</b>	<b>43,3</b>	<b>43,8</b>	<b>4,5</b>
7. Consumo intermédio	11 271	11 595	5,3	5,3	2,9
8. Despesas com pessoal	22 701	23 528	10,8	10,8	3,6
9. Prestações sociais	38 749	39 952	18,4	18,3	3,1
Das quais: prestações que não em espécie	34 730	35 803	16,5	16,4	3,1
10. Juros	6 526	6 365	3,1	2,9	-2,5
11. Subsídios	872	918	0,4	0,4	5,3
12. Outras despesas correntes	5 000	5 289	2,4	2,4	5,8
<b>13. Total despesa corrente (7+8+9+10+11+12)</b>	<b>85 119</b>	<b>87 647</b>	<b>40</b>	<b>40</b>	<b>3,0</b>
Da qual: despesa corrente primária (13-10)	78 593	81 282	37	37	3,4
14. Formação bruta de capital fixo	4 168	4 922	2,0	2,3	18,1
15. Outras despesas de capital	2 100	2 212	1,0	1,0	5,4
<b>16. Total despesas de capital (14+15)</b>	<b>6 267</b>	<b>7 134</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>	<b>13,8</b>
<b>17. Total despesa (13+16)</b>	<b>91 387</b>	<b>94 782</b>	<b>43</b>	<b>44</b>	<b>3,7</b>
Da qual: total despesa primária (17-10)	84 861	88 417	40	41	4,2
<b>18. Cap. (+)/ Nec. (-) financiamento líquido (6-17)</b>	<b>-174</b>	<b>533</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-</b>

	MF		CE		OCDE		FMI		BdP		CFP	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
<b>PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %)</b>												
<b>PIB</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	:	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>
Consumo privado	2,2	2,0	2,3	2,0	2,1	2,2	:	:	2,3	:	2,1	1,9
Consumo público	0,6	0,8	0,8	0,8	0,5	0,6	:	:	0,5	:	0,7	1,2
Investimento (FBCF)	7,3	5,4	6,5	4,8	6,9	1,2	:	:	7,2	:	7,6	5,2
Exportações de bens e serviços	2,5	3,2	2,7	2,7	2,7	1,1	-4,0	4,0	2,3	:	2,7	3,1
Importações de bens e serviços	5,2	4,4	4,6	3,9	4,9	1,4	5,9	5,5	4,6	:	4,6	4,0
<b>Evolução dos preços (taxa de variação, %)</b>												
Deflador do PIB	1,5	1,4	1,4	1,5	1,1	0,5	1,3	1,5	:	:	1,3	1,1
Taxa de inflação (IHPC)	0,4	1,1	0,3	1,1	0,3	0,5	0,9	1,2	0,4	:	0,3	0,6
<b>Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %)</b>												
Emprego	1,0	0,6	1,0	0,5	0,9	0,7	1,3	1,0	0,9	:	1,2	0,6
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,4	6,1	6,3	5,9	6,5	6,4	6,1	5,6	6,4	:	6,2	6,0
Produtividade aparente do trabalho	0,8	1,3	1,0	1,2	1,1	1,1	:	:	:	:	0,7	1,1
<b>Saldos das balanças corrente e de capital (% do PIB)</b>												
- Capacidades líquidas de financiamento face ao exterior	0,5	0,2	0,8	0,6	:	:	:	:	0,5	:	0,4	0,0
- Saldo da balança corrente	-0,7	-1,0	-0,4	-0,7	-1,2	-1,0	-0,6	-0,7	:	:	-0,3	-0,8
<b>Capacidade/necessidade de financiamento das AP (% do PIB)</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	:	:	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>
Saldo primário	3,0	3,2	3,0	2,9	2,8	2,6	2,9	3,2	:	:	3,3	3,4
Saldo estrutural (% do PIB potencial)	-0,3	0,0	-0,4	-0,4	0,8	0,9	0,2	0,3	:	:	-0,2	0,0
<b>Dívida das Administrações Públicas (% do PIB)</b>	<b>118,9</b>	<b>116,2</b>	<b>119,5</b>	<b>117,1</b>	<b>119,3</b>	<b>117,1</b>	<b>117,6</b>	<b>114,8</b>	:	:	<b>118,5</b>	<b>116,2</b>

Fonte: Relatório OE2020, Ministério das Finanças  
 Quadro 3.2. Conta das Administrações Públicas, 2019-2020  
 Quadro 2.9. Previsões macroeconómicas e orçamentais (taxa de variação, em percentagem)





# Um orçamento positivo a nível económico, mas sem perspetivas estruturais e de longo prazo.

## Pontos Positivos

- É estimado o primeiro excedente orçamental em democracia, correspondente a 0,2% do PIB
- Prioridade na redução da dívida pública
- Clima de estabilidade fiscal
- Contínua convergência com a UE em termos políticos e fiscais
- Sustentação das medidas de prudência relativamente ao setor bancário e do crédito, nomeadamente a nível das recapitalizações
- Continuidade de políticas de fomento do emprego
- Contiguidade de uma cultura política de responsabilidade e rigor orçamental, contribuindo para a melhoria da credibilidade e da perceção exterior
- Manutenção do atual clima positivo de acesso a taxas de juro reduzidas, com perspetivas de subida dos ratings de financiamento

## Pontos Negativos

- Ausência de políticas de desagramento fiscal, já esperadas após o grande aumento fiscal de 2013
- Inexistência de políticas relativas a reformas estruturais
- Fraca diferenciação entre os escalões mais elevados das taxas fiscais
- Carência de estratégia de incentivos para o fomento da competitividade empresarial no estrangeiro
- Contínuo aumento da despesa corrente primária, de carácter rígido e estrutural
- Alienação do objetivo de aumentar o potencial da economia, caracterizado pela ausência de ganhos significativos de produtividade
- Redução de défice nominal resultante de fatores não estruturais, quase exclusivamente dependentes da atual conjuntura bastante favorável
- Risco derivado de fatores exógenos, nomeadamente a atual pandemia (COVID-19), cujos impactos económicos globais são difíceis de antecipar

# Classificação de Portugal em diferentes dimensões de diversos rankings avaliados por instituições conceituadas.



**34/140**  
2019

**33/36**  
2019

**19/28**  
2019

**39/190**  
2019

**30/180**  
2019

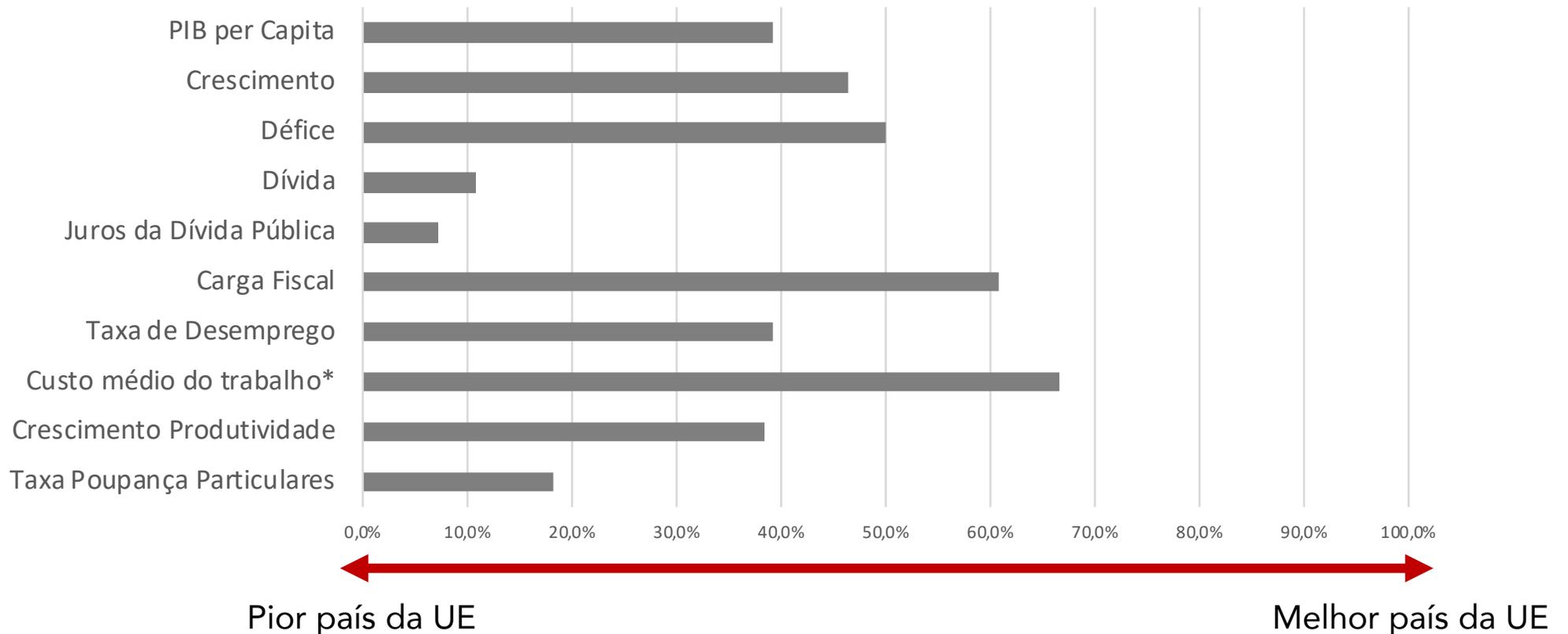
**26/180**  
2018

Competitividade	Fiscalidade	Digitalização	Doing Business	Corrupção	Ambiente
“Global Competitiveness Index”	“International Tax Competitiveness Index”	“Digital Economy and Society Index (DESI)”	“Ease of Doing Business”	“Corruption Perceptions Index”	“Environmental Performance Index” - Yale
<a href="http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf">http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf</a>	<a href="https://taxfoundation.org/publications/international-tax-competitiveness-index/">https://taxfoundation.org/publications/international-tax-competitiveness-index/</a>	<a href="https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/desi">https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/desi</a>	<a href="https://www.doingbusiness.org/en/data/doing-business-score">https://www.doingbusiness.org/en/data/doing-business-score</a>	<a href="https://www.transparency.org/cpi2019">https://www.transparency.org/cpi2019</a>	<a href="https://epi.envirocenter.yale.edu/epi-country-report/PRT">https://epi.envirocenter.yale.edu/epi-country-report/PRT</a>

# Percentil da posição de Portugal, por indicador, em função dos 28 países da União Europeia.

## Benchmarking Europeu 2019

Ranking dos 28 países da UE, em %



MARÇO 2020

## Conjuntura Macroeconómica Portuguesa / Ordem dos Economistas

[www.ordemeconomistas.pt](http://www.ordemeconomistas.pt)

Rua Ivone Silva, Edifício Arcis, N° 6,  
5° andar,  
1050-124 Lisboa

**Autor**

Miguel Cáceres

[miguel.caceres@ordemeconomistas.pt](mailto:miguel.caceres@ordemeconomistas.pt)

Ordem dos  
Economistas

