



REPÚBLICA PORTUGUESA

Programa de Estabilidade

2015 - 2019

Abril de 2015

Este documento foi elaborado com informação disponível até à data de 22 de abril de 2015.

© MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Av.ª Infante D. Henrique, 1

1149-009 LISBOA

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

<http://www.min-financas.pt>

Índice

Sumário Executivo	I
I. Enquadramento Macroeconómico	1
I.1 Desenvolvimento Internacional e Mercados Financeiros.....	1
I.1.1 Enquadramento Internacional.....	1
I.1.2 Mercados Financeiros em Portugal	3
I.2 Cenário Macroeconómico para Portugal.....	8
I.2.1 Desenvolvimentos Recentes.....	8
I.2.2 Principais Hipóteses Externas	10
I.2.3 Previsões para a Economia Portuguesa e Riscos Inerentes (2015-2019).....	11
I.2.4 Análise de Riscos do Cenário Macroeconómico.....	14
I.2.4.1 Principais Riscos Internacionais com Impacto na Economia Portuguesa.....	15
I.3 Evolução dos Desequilíbrios Macroeconómicos.....	16
I.3.1 Desequilíbrios Externos e Competitividade.....	17
I.3.2 Desequilíbrios Internos	20
II. Estratégia Orçamental.....	25
II.1 Desenvolvimentos Recentes das Finanças Públicas.....	25
II.2 Perspetivas de Médio Prazo para as Finanças Públicas 2015-2019.....	32
II.2.1 Estratégia Orçamental e Objetivos de Médio Prazo	32
II.2.1.1 O Enquadramento Orçamental Europeu	32
II.2.1.2 Estratégia Orçamental 2015-2019.....	37
II.2.1.3 Iniciativas de Política Orçamental	38
II.2.1.4 Projeções Orçamentais	41
II.2.1.5 Dinâmica da Dívida Pública.....	44
II.2.2 Quadro Plurianual de Programação Orçamental para 2015-2019.....	44
III. Análise de Sensibilidade.....	47
III.1 Análise de Sensibilidade ao Enquadramento Macroeconómico	47
III.1.1 Previsões Macroeconómicas e Orçamentais de outras Entidades	47
III.1.2 Choques.....	50
III.2 Análise de Riscos na Estratégia Orçamental.....	56
III.2.1 Riscos do Sector Empresarial do Estado (SEE)	56
III.2.2 Riscos de Responsabilidades Contingentes	60
III.2.2.1 Garantias e Contragarantias	60

III.2.2.1.1	Garantias Concedidas ao Sector Bancário.....	60
III.2.2.1.2	Garantias Concedidas a Outras Entidades	60
III.2.2.2	Parcerias Público-Privadas	62
III.2.3	Estratégia de Gestão da Dívida Direta do Estado e o seu Impacto na Exposição aos Riscos	63
IV.	Sustentabilidade das Finanças Públicas	67
IV.1	Análise da Sustentabilidade de Longo Prazo das Finanças Públicas.....	67
IV.2	Sustentabilidade da Dívida Pública	70
V.	Qualidade das Finanças Públicas	73
V.1	A Qualidade da Despesa na Justiça	73
V.2	A Qualidade da Despesa na Saúde.....	76
V.3	A Qualidade da Despesa na Educação	83
VI.	Enquadramento Institucional das Finanças Públicas	87
VI.1	Reforma do Processo Orçamental.....	87
VI.1.1	Revisão/Execução da Lei de Enquadramento Orçamental.....	87
VI.1.2	Reforço do Controlo da Despesa e Compromissos	88
VI.1.3	Procedimentos Contabilísticos e Prestação de Contas	88
VI.2	Reforma Fiscal.....	88
VI.2.1	Reforma Estrutural da Administração Tributária e Aduaneira	88
VI.2.2	Reforço do Combate à Fraude e à Evasão Fiscais.....	89
VI.2.3	Reforma Estrutural do Sistema de Tributação das Empresas (IRC).....	90
VI.2.4	Reforço da Competitividade - Código Fiscal do Investimento.....	91
VI.2.5	Reforma do Sistema de Tributação das Pessoas Singulares (IRS)	92
VI.2.6	Reforma da Fiscalidade Verde.....	94
ANEXO 1.	Quadros Estatísticos	95
ANEXO 2.	Parecer do Conselho das Finanças Públicas sobre as Previsões macroeconómicas subjacentes ao Programa de Estabilidade 2015-2019.....	103

Índice de Quadros

Quadro I.1. Crescimento Económico Mundial	1	Quadro III.1. Previsões Macroeconómicas.....	48
Quadro I.2. Agregados de Crédito Bancário em Portugal.....	5	Quadro III.2. Previsões Orçamentais	49
Quadro I.3. Principais Indicadores.....	8	Quadro III.3. Previsões Macroeconómicas.....	49
Quadro I.4. Enquadramento Internacional – Principais Hipóteses.....	10	Quadro III.4. Previsões Orçamentais	50
Quadro I.5. PIB e Importações	10	Quadro III.5. EBITDAr no Sector dos Transportes.....	57
Quadro I.6. Principais Indicadores.....	11	Quadro III.6. Dívida Garantida pelo Estado às IC	60
Quadro II.1. Conta das Administrações Públicas.....	25	Quadro III.7. Garantias Concedidas a Outras Entidades	61
Quadro II.2. Saldo Orçamental em 2014.....	27	Quadro III.8. Perfil de Refinanciamento da Carteira Ajustada no Final de 2014.....	64
Quadro II.3. Indicadores Orçamentais.....	29	Quadro III.9. Impacto de um Aumento Imediato e Permanente das Taxas de Juro de Mercado em 1 p.p.	65
Quadro II.4. Dinâmica da Dívida Pública.....	30	Quadro IV.1. Despesas Relacionadas com o Envelhecimento da População.....	68
Quadro II.5. Países com Procedimento por Défice Excessivo em 2014	31	Quadro IV.2. Pensões e Contribuições do Sistema Público	69
Quadro II.6. Flexibilidade no âmbito do Pacto de Estabilidade e Crescimento.....	34		
Quadro II.7. Previsão para a Conta das Administrações Públicas 2015-2019	42		
Quadro II.8. Principais Indicadores de Finanças Públicas 2015-2019	43		
Quadro II.9. Dinâmica da Dívida Pública.....	44		

Índice de Gráficos

Gráfico I.1. Preço <i>Spot</i> do Petróleo Brent	2	Gráfico I.10. Contributos para o Crescimento do PIB	9
Gráfico I.2. Taxas de Juro a 3 meses do Mercado Monetário.....	2	Gráfico I.11. Decomposição das Exportações de Bens.....	9
Gráfico I.3. Empréstimos a Sociedades não Financeiras.....	5	Gráfico I.12. Contributos para o Crescimento do PIB	12
Gráfico I.4. Empréstimos a Particulares	5	Gráfico I.13. Decomposição da Procura Interna.....	12
Gráfico I.5. Taxas de Juro de Empréstimos em Portugal.....	6	Gráfico I.14. Evolução da Posição de Investimento Internacional	13
Gráfico I.6. Spread* das Taxas de Juro de Empréstimos (saldos) a Sociedades não Financeiras.....	6	Gráfico I.15. Variação da Capacidade/Necessidades de Financiamento da Economia Portuguesa ..	13
Gráfico I.7. Taxas de Juro dos Novos Empréstimos a Sociedades não Financeiras até 1 milhão de euros	7	Gráfico I.16. Evolução dos Preços	14
Gráfico I.8. Taxas de Juro dos Novos Empréstimos a Sociedades não Financeiras acima de 1 milhão de euros.....	7	Gráfico I.17. Evolução do Desemprego.....	14
Gráfico I.9. Desempenho Comparativo dos Índices Bolsistas.....	7	Gráfico I.18. Evolução da População Ativa	14
		Gráfico I.19. Evolução da Posição de Investimento Internacional em % do Produto	17

Gráfico I.20. Evolução dos Passivos de Investimento Direto em % do Produto.....	17	Gráfico III.2. Previsões do Índice de Preços no Consumidor (IPC)	48
Gráfico I.21. Grau de Abertura da Economia ...	18	Gráfico III.3. Aumento do Preço do Petróleo em 20%.....	50
Gráfico I.22. Peso das Exportações no Produto	18	Gráfico III.4. Análise de Sensibilidade ao Aumento da Taxa de Juro de Curto Prazo em 1 p.p.	51
Gráfico I.23. Evolução da Balança Corrente	18	Gráfico III.5. Análise de Sensibilidade à Diminuição da Procura Externa em 1 p.p....	52
Gráfico I.24. Termos de Troca.....	18	Gráfico III.6. Análise de Sensibilidade à Diminuição do PIB em 1 p.p.....	54
Gráfico I.25. Taxa de Câmbio Real Efetiva	19	Gráfico III.7. Análise de Sensibilidade ao Aumento em 1 p.p. da Taxa de Desemprego.....	55
Gráfico I.26. Taxa de Câmbio Real Efetiva vis-à-vis Área do Euro.....	19	Gráfico III.8. Evolução da Dívida Remunerada das Empresas Públicas de Transportes e Gestão da Infraestrutura Ferroviária	57
Gráfico I.27. Custos de Trabalho por Unidade Produzida	19	Gráfico III.9. Contributos para as Poupanças das PPP	59
Gráfico I.28. Diferencial de Custos de Trabalho por Unidade Produzida entre Portugal e AE 19.....	19	Gráfico III.10. Encargos Brutos	59
Gráfico I.29. Quota de Mercado das Exportações de Bens e de Serviços.....	20	Gráfico IV.1. Hipóteses Macroeconómicas e Demográficas.....	68
Gráfico I.30. Fluxo de Crédito ao Setor Privado não Financeiro.....	21	Gráfico IV.2. Variação das Despesas Relacionadas com o Envelhecimento da População em Portugal, Área do Euro e UE	69
Gráfico I.31. Empréstimos às Sociedades não Financeiras.....	21	Gráfico IV.3. Cenário de sensibilidade das Despesas Relacionadas com o Envelhecimento da População.....	70
Gráfico I.32. Endividamento das Sociedades não Financeiras.....	22	Gráfico IV.4. Comparação das Despesas Relacionadas com o Envelhecimento da População entre o AR2012 e o AR2015	70
Gráfico I.33. Endividamento dos Particulares... ..	22	Gráfico IV.5. Projeção da Dívida Pública	71
Gráfico I.34. Taxa de Desemprego (15-74).....	22	Gráfico IV.6. Sensibilidade da Dívida Pública à Taxa de juro	71
Gráfico I.35. Emprego (ótica das Contas Nacionais)	22	Gráfico IV.7. Sensibilidade da Dívida Pública ao crescimento nominal do PIB.....	71
Gráfico I.36. Contributos para o Emprego por Nível de Escolaridade.....	23	Gráfico V.1. Receita e Despesa do SNS em % do PIB	76
Gráfico I.37. Contributos para o Emprego por Setor de Atividade	23	Gráfico V.2. <i>Stock</i> dos Pagamentos em Atraso no SNS.....	77
Gráfico I.38. Taxa de Desemprego Jovem (15-24 anos)	23		
Gráfico I.39. Taxa de Desemprego por duração	23		
Gráfico II.1. Ajustamento Orçamental entre 2010 e 2014	26		
Gráfico II.2. Evolução da Despesa Pública	28		
Gráfico II.3. Taxas de Juro das OT a 10 anos..	29		
Gráfico II.4. Contributos para a Variação do Saldo Global.....	30		
Gráfico II.5. Evolução da Dívida Pública 2010-2014	31		
Gráfico II.6. Saldo Orçamental na Área do Euro em 2014.....	32		
Gráfico II.7. Dívida das Administrações Públicas na Área do Euro em 2014.....	32		
Gráfico III.1. Previsões de Crescimento do PIB	48		

Sumário Executivo

O Programa de Estabilidade para 2015-2019 descreve o enquadramento macroeconómico e orçamental de médio prazo para Portugal, sendo a sua apresentação um momento central no processo de coordenação política dos Estados-Membros da União Europeia no âmbito do Semestre Europeu.

Com a conclusão do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro (PAEF), Portugal iniciou uma nova etapa na interação com as instituições europeias e os restantes Estados-Membros. Esta interação assenta agora num conjunto específico de procedimentos segundo o qual a Comissão Europeia analisa as políticas económicas e orçamentais dos Estados-Membros, apresenta recomendações e acompanha a sua concretização, com vista a assegurar a coordenação política na União Europeia – o designado Semestre Europeu.

Um dos momentos-chave deste processo decorre em abril, quando cada Estado-Membro submete o documento de estratégia económica de médio prazo – o Programa Nacional de Reformas – e o Programa de Estabilidade – que constitui o reflexo orçamental daquele. Estes documentos são assim decisivos para a adequada articulação das políticas económicas e orçamentais a nível europeu, mas também para a necessária reflexão sobre as reformas que cada País considera prioritárias para promover o crescimento e o desenvolvimento económicos.

O Programa de Estabilidade marca a apresentação das opções políticas que irão nortear o próximo quadriénio, as quais são enquadradas num cenário macroeconómico e numa trajetória orçamental de médio prazo. É também o momento em que os Estados-Membros renovam o compromisso de assegurar finanças públicas sustentáveis, no quadro das regras orçamentais aplicáveis a nível europeu. Este compromisso assume uma relevância acrescida para os países da área do euro, na sequência do recente reforço das regras orçamentais através dos pacotes legislativos intitulados *Six-Pack* e *Two-Pack* e da aprovação do Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação na União Económica e Monetária (Tratado Orçamental).

As perspetivas para a economia Portuguesa em 2015-2019 apontam para a continuidade da recuperação da economia e do emprego, contrastando com o período de crise mais recente.

O cenário macroeconómico apresentado sinaliza a entrada num ciclo mais favorável, prevendo-se uma aceleração gradual do crescimento do produto ao longo do horizonte de projeção, assente em contributos positivos da procura interna e das exportações líquidas, no relançamento do investimento e na melhoria sustentada das condições no mercado de trabalho. O crescimento anual do Produto Interno Bruto (PIB) deverá fixar-se em 1,6% este ano, acelerando para 2,0% em 2016 e 2,4% em 2017, mantendo-se em torno desse valor em 2018 e 2019. A taxa de desemprego, por sua vez, deverá atingir 13,2% em 2015, diminuindo gradualmente até um valor de 11,1% em 2019. Também o ajustamento externo deverá prosseguir, prevendo-se o registo de um excedente externo de 2,7% do PIB no final do período de projeção. Estas perspetivas são encorajadoras mas também prudentes. A implementação de novas reformas estruturais ao longo do período terá um impacto positivo na trajetória atualmente prevista, reforçando o potencial de crescimento e criação de emprego.

Em matéria orçamental, a estratégia apresentada mantém o mesmo sentido de responsabilidade dos últimos quatro anos – respeitando o enquadramento europeu aplicável e o princípio de sustentabilidade das finanças públicas –, e permite o desagravamento gradual dos sacrifícios dos Portugueses.

Para 2015 é reiterado o compromisso de reduzir o défice orçamental para um valor inferior a 3% do PIB, permitindo encerrar o Procedimento por Défice Excessivo. Portugal entrará assim no braço preventivo do Pacto de Estabilidade e Crescimento já a partir de 2016, beneficiando das condições de flexibilidade recentemente comunicadas pela Comissão Europeia. Na estratégia orçamental desenhada, o País alcança o objetivo de médio-prazo para o saldo estrutural já em 2016, um ano antes do previsto no último documento de estratégia orçamental de médio prazo.

Este resultado reflete o sucesso da política orçamental dos últimos anos, assente num sentido de disciplina e rigor. O ajustamento concretizado no período 2011-2014 resultou numa decisiva e sustentada estabilização da situação económica e orçamental em Portugal. Esta estabilização é notável tendo em conta um ponto de partida de bancarrota iminente, e particularmente relevante por permitir o desenho de um cenário para 2015-2019 em que são revertidas as principais medidas transitórias de consolidação que tiveram que ser adotadas no período mais crítico de emergência financeira. Esta reversão será necessariamente gradual, em linha com uma disponibilidade orçamental crescente ao longo do tempo.

A manutenção do sentido de responsabilidade é evidente na definição de uma trajetória orçamental que assegura o cumprimento das regras europeias, abrindo a possibilidade de requerer formalmente o uso da flexibilidade para os Estados-Membros posicionados na vertente preventiva. Ainda que o Governo tenha intenção de requerer a “cláusula das reformas estruturais” e/ou a “cláusula do investimento” no período abrangido pelo presente Programa de Estabilidade, tem presente que a sua utilização é restrita, exigindo-se uma solicitação formal à Comissão Europeia, acompanhada de demonstração quantificada dos benefícios económicos e orçamentais a médio-prazo. O recurso às cláusulas da flexibilidade do Pacto de Estabilidade e Crescimento terá de ser criteriosamente ponderado, garantindo a escolha das opções com maior potencial de retorno.

I. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

I.1 Desenvolvimento Internacional e Mercados Financeiros

I.1.1 Enquadramento Internacional

As projeções para a economia mundial, recentemente apresentadas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), apontam para um reforço do crescimento em 2015, que se irá prolongar em 2016, face à estabilização em torno de 3,4% nos dois últimos anos. As atuais perspetivas indicam uma revisão em alta relativamente aos últimos meses, nomeadamente para o conjunto das economias avançadas. No caso da área do euro, para além de um crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) mais forte do que o antecipado no 4.º trimestre de 2014, esta evolução deve também ser influenciada por uma descida mais acentuada do preço do petróleo e das restantes matérias-primas não energéticas; por uma taxa de câmbio efetiva do euro mais fraca e pelo impacto das recentes medidas de política monetária não convencionais do Banco Central Europeu (BCE) (*Quantitative Easing*), repercutindo-se numa melhoria das condições de financiamento das economias e no fortalecimento da procura interna.

Pelo contrário, as expectativas de crescimento para os principais países emergentes (com exceção da Índia) têm vindo a ser revistas em baixa, com destaque para a Rússia e o Brasil, refletindo preços mais baixos das matérias-primas com impacto no desequilíbrio das contas externas e da situação orçamental, enfraquecimento do sistema financeiro, alguma instabilidade político-social e o agravamento de tensões geopolíticas em alguns desses países (com destaque para a crise Rússia/Ucrânia e a instabilidade no Médio Oriente).

Quadro I.1. Crescimento Económico Mundial

(taxa de crescimento real, em %)

	Estrutura 2014*	2014	2015 ^P	2016 ^P
	(%)			
Economia Mundial	100,0	3,4	3,5	3,8
Economias avançadas	43,1	1,8	2,4	2,4
das quais:				
EUA	16,1	2,4	3,1	3,1
Área do euro, da qual:	12,1	0,9	1,5	1,6
Alemanha	3,4	1,6	1,6	1,7
França	2,4	0,4	1,2	1,5
Itália	2,0	-0,4	0,5	1,1
Espanha	1,5	1,4	2,5	2,0
Reino Unido	2,4	2,6	2,7	2,3
Japão	4,4	-0,1	1,0	1,2
Economias Emergentes	56,9	4,6	4,3	4,7
das quais:				
China	16,3	7,4	6,8	6,3
Índia	6,8	7,2	7,5	7,5
Rússia	3,3	0,6	-3,8	-1,1
Brasil	3,0	0,1	-1,0	1,0
Por memória				
União Europeia	17,2**	1,4	1,8	1,9

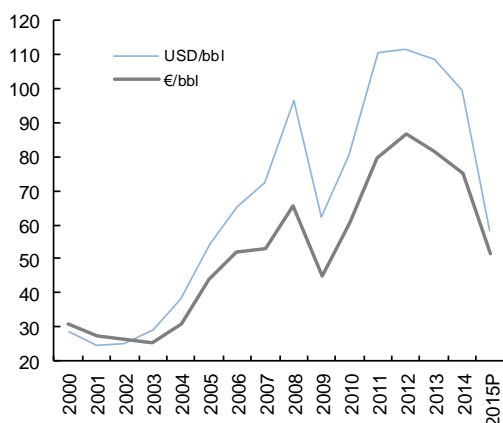
(*) com base no PIB avaliado em paridade de poder de compra. ** 2013. (P) Previsão.

Fontes: FMI, *World Economic Outlook*, abril 2015. Para 2014, Institutos nacionais de estatística.

Assim, nos próximos anos, prevê-se uma melhoria do desempenho da economia mundial, assente no reforço do crescimento das economias avançadas, onde se espera um crescimento relativamente forte dos EUA; uma melhoria no Japão e uma recuperação moderada da União Europeia (UE), em que todos os Estados-Membros deverão voltar a crescer a partir de 2015, facto que não sucedia desde 2007 (devendo registar-se o crescimento mais fraco na Croácia e o mais forte na Irlanda). Mas, em resultado de uma ainda fraca atividade económica decorrente do processo de ajustamento dos balanços dos sectores público e privado, em diversos países, o mercado de trabalho da área do euro ainda revelará uma situação de fragilidade. Assim, a taxa de desemprego não deverá descer abaixo dos 10,6%, em 2016, refletindo uma grande disparidade de situações entre os países. Relativamente ao conjunto dos países emergentes e em desenvolvimento, especialmente os asiáticos (particularmente a Índia), a economia irá acelerar, beneficiando também de níveis mais baixos dos preços das matérias-primas, embora mantendo um crescimento menos robusto face ao verificado na década de 2000. Os países emergentes mais dependentes da exportação do petróleo e de outras matérias-primas, tais como Rússia, Brasil, Argentina e Venezuela, deverão registar uma desaceleração da economia, e alguns deles, como a Rússia e o Brasil poderão mesmo entrar em recessão económica, refletindo políticas menos expansionistas derivadas da correção de estrangulamentos estruturais e de desequilíbrios internos e externos para além, em alguns deles, da confluência de riscos geopolíticos.

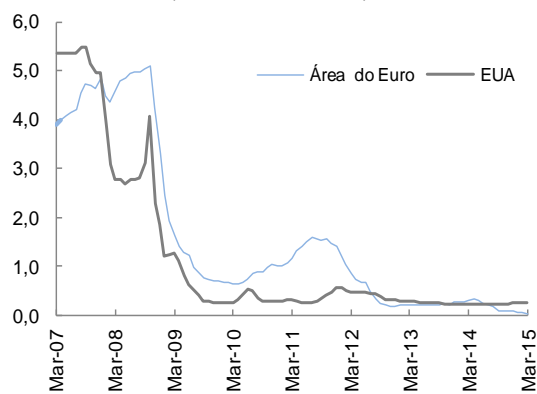
O preço do petróleo, de acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) deverá reduzir-se de forma acentuada em 2015, para 58 USD/bbl (51 €/bbl), situando-se muito abaixo das previsões do outono de 2014 (-41% e -31%, respetivamente) e aproximando-se dos níveis registados em 2009. Para 2016 e 2017, é esperado um aumento do preço do petróleo, mantendo-se, no entanto, em níveis inferiores aos observados em 2014. Relativamente aos preços das matérias-primas não energéticas, as projeções do FMI preveem uma quebra de 14,1% em 2015, a qual se configura mais acentuada do que a registada em 2014, devido à descida mais pronunciada dos preços dos produtos alimentares e agrícolas.

Gráfico I.1. Preço Spot do Petróleo Brent
(USD/barril e €/bbl)



(P) Previsão do FMI, *World Economic Outlook*, abril 2015.
Fontes: FMI, Bloomberg e Banco de Portugal.

Gráfico I.2. Taxas de Juro a 3 meses do Mercado Monetário
(média mensal, em %)



Fonte: Banco de Portugal.

Quanto à inflação, as previsões do FMI para 2015 apontam para uma diminuição significativa para a generalidade das economias avançadas e para uma ligeira aceleração para o conjunto dos países emergentes, situando-se em níveis elevados em alguns países da América Latina (Brasil), da Ásia (Índia) e Rússia. Tanto para os EUA como para a área do euro, a taxa de inflação média deve situar-se num valor próximo do nulo em 2015 (1,6% e 0,4%, respetivamente em 2014) para aumentar em ambos em 2016, em linha com a recuperação económica e, no caso da área do euro, incorporando também o

impacto das medidas de política monetária não convencionais recentemente adotadas pelo BCE. Entretanto, as taxas de juro de curto prazo mantêm-se em valores historicamente baixos nos EUA e na área do euro, estando prevista uma subida nos próximos anos, no primeiro caso em resultado da orientação menos expansionista da Reserva Federal dos EUA. Relativamente à taxa de câmbio, prevê-se uma depreciação acentuada do euro face ao dólar em 2015, regressando para níveis de 2004.

Apesar do surgimento de novos fatores positivos, nomeadamente os baixos preços da energia, a incerteza associada às perspetivas económicas mundiais permanece elevada e a intensificação dos riscos de revisão em baixa relacionam-se com as tensões geopolíticas, o reaparecimento de volatilidade nos mercados financeiros e cambiais, num contexto de políticas monetárias divergentes entre as principais economias, e com a execução incompleta das reformas estruturais. Para além disso, um período prolongado de inflação muito baixa, ou mesmo de deflação, será igualmente prejudicial quer para as perspetivas de crescimento mundial e, nomeadamente, europeu, quer para a persistência de um excessivo endividamento público e privado, apesar do elevado esforço de desalavancagem registado no período mais recente. Adicionalmente desconhece-se a evolução da situação da Grécia, bem como os desenvolvimentos subsequentes e impactos, designadamente no mercado de dívida soberana dos países periféricos.

Por outro lado, ainda não está totalmente definida a orientação da política monetária da Reserva Federal dos EUA para os próximos anos, desconhecendo-se o momento da possível subida das taxas de juro federais, mantidas no intervalo entre 0% e 0,25% desde finais de 2008. Neste aspeto, qualquer política monetária mais restritiva, com a eventual subida das taxas de juro direcionadas ainda em 2015, poderá ter impacto no ritmo de crescimento da economia norte-americana e aumentar as incertezas nos mercados financeiros internacionais, com repercussões numa maior saída de fluxos de capitais dos países emergentes e numa forte desvalorização cambial das moedas desses países.

No caso da área do euro, assistiu-se em 2014 e no início de 2015 a uma diminuição dos riscos financeiros associados às dívidas soberanas, devido, em parte, à persistência de uma política monetária marcadamente acomodatória do BCE, através da aplicação de instrumentos convencionais e de medidas não convencionais de cedência de liquidez¹. Estas medidas visam incentivar a concessão de empréstimos aos agentes económicos, no sentido de dinamizar a economia e evitar a persistência de uma situação de deflação. Também foram alcançados progressos na construção da União Bancária destinada a limitar a fragmentação financeira e a divergência nas condições de financiamento entre os países desta zona².

I.1.2 Mercados Financeiros em Portugal

O ano de 2014 foi marcado por importantes desenvolvimentos e mudanças a nível europeu relativamente ao quadro legal, regulamentar e institucional aplicável ao sector financeiro, com importantes repercussões em Portugal.

¹ Estas medidas traduziram-se na aquisição de ativos do sector privado não financeiro, na facilitação de novos fluxos de crédito à economia, aquisição de uma carteira abrangente de *covered bonds* e, no período mais recente, no lançamento de um programa alargado de aquisição de ativos (programas de compra de dívida titularizada, obrigações colateralizadas e títulos de dívida pública) totalizando 60 mil milhões de euros de compras mensais no mercado secundário entre março de 2015 e pelo menos até final de setembro de 2016.

² Neste contexto, registou-se uma melhoria significativa para os países mais periféricos da área do euro (com exceção da Grécia) mais afetados pela crise das dívidas soberanas, tendo-se assistido a uma descida acentuada do diferencial de rentabilidade das taxas de juro de longo prazo desses países face à Alemanha (no caso de Portugal de 408 p.b. no final de dezembro de 2013, para 150 p.b. no dia 31 de março de 2015).

No plano legal e regulamentar, foi publicado o Decreto-Lei n.º 157/2014, de 24 de outubro, que (i) adota, na ordem jurídica interna, determinadas opções conferidas aos Estados-Membros pelo Regulamento (UE) n.º 575/2013, relativas aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e empresas de investimento; (ii) transpõe a Diretiva n.º 2013/36/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa ao acesso à atividade de supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento, procedendo a uma alteração profunda do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras; e (iii) altera o Código dos Valores Mobiliários e um vasto conjunto de disposições legislativas respeitantes a medidas de natureza preventiva e repressiva de combate ao branqueamento de vantagens de proveniência ilícita e ao regime sancionatório no sector financeiro em matéria criminal e contraordenacional. Esta legislação veio, assim, reforçar significativamente os requisitos prudenciais e os poderes de supervisão do regulador bancário.

Foi ainda aprovada a Diretiva n.º 2014/59/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, que estabelece um enquadramento para a recuperação e resolução das instituições de crédito e empresas de investimento. Esta Diretiva visa estabelecer regras comuns relativas à intervenção em entidades em desequilíbrio financeiro, com o propósito de salvaguardar os interesses dos contribuintes e a estabilidade financeira.

Por fim, foi aprovada a Diretiva n.º 2014/49/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, que substituiu a Diretiva n.º 94/19/CE, relativa aos sistemas de garantia de depósitos e veio reforçar a proteção dos depositantes no contexto de crises de instituições de crédito.

No plano institucional, nos termos do Regulamento n.º 1024/2013, o BCE assumiu, a 4 de novembro de 2014, a responsabilidade pela supervisão dos bancos da área do euro (envolvendo diretamente cerca de 120 instituições/grupos bancários significativos), após uma fase preparatória de um ano, que incluiu uma análise aprofundada da resiliência e dos balanços dos bancos de maior dimensão da área do euro (*Comprehensive Assessment*), assim como a adoção de atos jurídicos que definem como funcionará o Mecanismo Único de Supervisão (MUS) e a criação das novas estruturas de governação no BCE. Assim, os resultados dos testes de *stress* bancários, publicados a 26 de outubro de 2014, avaliaram a solidez financeira das instituições bancárias mais significativas (representando cerca de 82% dos ativos do sistema bancário europeu), tendo sido globalmente positivos.

Estes desenvolvimentos traduzem o reforço das exigências de supervisão do sector financeiro e o arranque da União Bancária, com o intuito de salvaguardar, de forma mais acentuada, quer a estabilidade financeira quer os interesses dos contribuintes e reduzir a fragmentação financeira da União Europeia, em particular na área do euro.

Neste enquadramento, a evolução do crédito tem sido marcada pelo impacto do reforço das regras de supervisão bancária sobre a estrutura de capital dos bancos, a liquidez disponível e rácios de solvabilidade. Paralelamente, o processo de desalavancagem ainda em curso reflete-se no ajustamento dos balanços dos bancos, das empresas não financeiras e das famílias. Em conjunto, estes fatores determinam que o crédito concedido ao sector privado tenha continuado a registar variações negativas, em todos os segmentos, em 2014 e no início de 2015.

Quadro I.2. Agregados de Crédito Bancário em Portugal
(taxa de variação anual, em %)

	Dez-13	Jan-14	Fev-14	Mar-14	Abr-14	Mai-14	Jun-14	Jul-14	Ago-14	Set-14	Out-14	Nov-14	Dez-14	Jan-15
Empréstimos ao sector privado não financeiro	-4,4	-4,7	-4,6	-4,6	-5,1	-5,2	-5,2	-5,5	-5,4	-4,8	-4,8	-4,9	-5,3	-5,3
Sociedades não financeiras	-4,7	-5,5	-5,2	-5,4	-6,6	-7,0	-7,2	-7,9	-7,6	-6,3	-6,4	-6,6	-7,6	-7,5
Particulares	-4,2	-4,1	-4,1	-4,1	-3,9	-3,8	-3,7	-3,7	-3,7	-3,7	-3,7	-3,7	-3,8	-3,7
para habitação	-3,8	-3,8	-3,8	-3,9	-3,8	-3,8	-3,8	-3,8	-3,7	-3,8	-3,8	-3,8	-4,0	-4,0
para consumo	-7,2	-6,4	-6,2	-5,7	-5,3	-4,6	-3,3	-2,9	-3,0	-2,8	-2,6	-2,5	-2,3	-2,0

Nota: As taxas de variação anual são calculadas com base na relação entre saldos dos empréstimos bancários em fim de mês, ajustados de operações de titularização. Quebra de série entre Nov-14 e Dez-14.

Fonte: Banco de Portugal.

De facto, tem-se registado um agravamento da redução dos empréstimos bancários concedidos ao sector privado não financeiro, cuja taxa de variação anual diminuiu para -5,3%, em janeiro de 2015 (-4,7% no mesmo período de 2014). Esta evolução decorre essencialmente da queda mais acentuada nos empréstimos às sociedades não financeiras (-7,5%), uma vez que a queda dos empréstimos a particulares desacelerou face ao ano anterior (-3,7%), refletindo uma recuperação significativa do crédito ao consumo, já que o crédito à habitação se deteriorou ligeiramente nos últimos dois meses. Por sua vez, na área do euro, a tendência descendente registada, entre 2012 e 2013, nos empréstimos destinados às empresas não financeiras e aos particulares inverteu-se a partir de 2014.

Gráfico I.3. Empréstimos a Sociedades não Financeiras
(taxa de variação anual, em %)

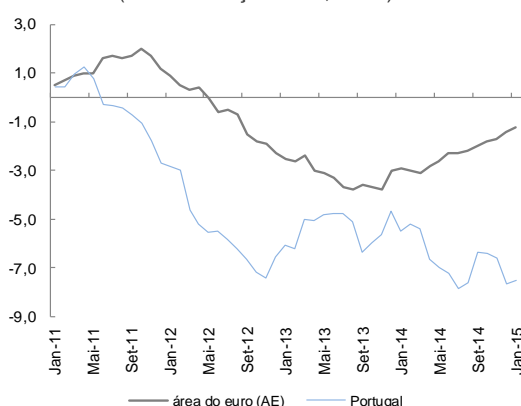
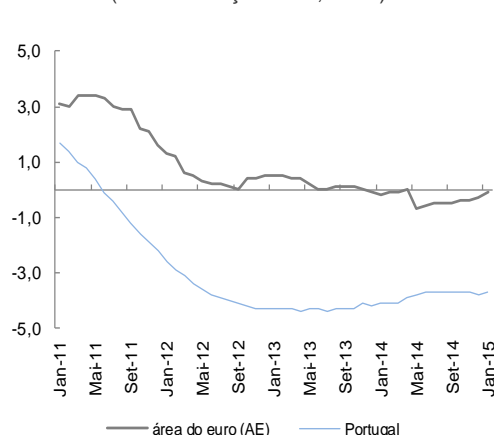


Gráfico I.4. Empréstimos a Particulares
(taxa de variação anual, em %)



Fontes: Banco de Portugal e BCE.

O financiamento do sector financeiro residente às empresas privadas não financeiras em Portugal diminuiu cerca de 4,9 mil milhões de euros em 2014, na generalidade dos sectores, com destaque para a construção, imobiliário, atividades de consultoria, técnicas e administrativas e, alojamento e restauração. As empresas com maior decréscimo foram as microempresas e pequenas empresas, que apresentaram uma diminuição de 3,7 mil milhões de euros em dezembro de 2014 face ao período homólogo.

Em janeiro de 2015, o peso dos créditos de cobrança duvidosa no total do crédito concedido aumentou, particularmente no segmento das empresas não financeiras (14,6%, +2,8 p.p. do que em dezembro de 2013) e das famílias (nas vertentes de outros fins, peso de 15,9%, +3,3 p.p. do que no final de 2013). Em relação à materialização do risco de crédito para a habitação, o peso dos empréstimos de cobrança duvidosa tem subido ligeiramente, mas continuou a apresentar níveis de incumprimento contidos, situando-se em 2,5% em janeiro de 2015, para o qual tem contribuído o nível relativamente baixo das

taxas de juro, que por sua vez tem permitido a manutenção, ou mesmo redução, da prestação mensal média nos contratos deste segmento.

Em janeiro de 2015, os depósitos do sector não monetário totalizaram 230 mil milhões de euros (+ 4,9 mil milhões de euros face ao período homólogo). Para este comportamento contribuiu a aceleração dos depósitos das sociedades não financeiras (6,9%, em termos homólogos), enquanto os depósitos das famílias se mantiveram relativamente estáveis (um crescimento em torno de 0,6%).

No que respeita à evolução dos custos de financiamento, o ano de 2014 e o início de 2015 foram marcados por uma diminuição das taxas de juro dos empréstimos, que se estendeu tanto às sociedades não financeiras como aos particulares. É de destacar a descida mais pronunciada para o primeiro caso, a qual registou uma quebra de 41 p.b. face a janeiro de 2014, situando-se em 4,0% em janeiro de 2015.

Gráfico I.5. Taxas de Juro de Empréstimos em Portugal
(valores médios, fim de período, em %)

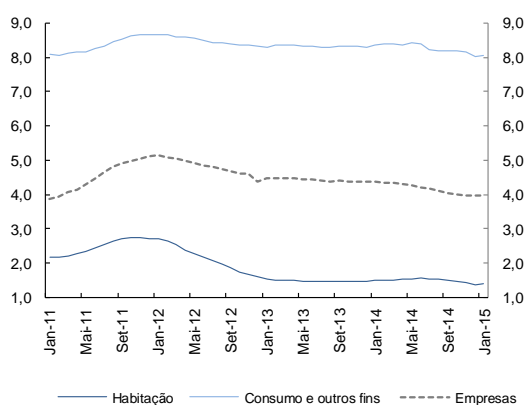
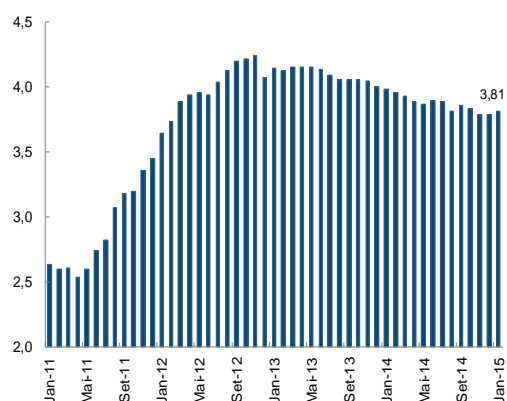


Gráfico I.6. Spread* das Taxas de Juro de Empréstimos (saldos) a Sociedades não Financeiras
(em p.p.)



Nota: * O *spread* resulta da diferença entre taxa de juro de empréstimos e Euribor a 6 meses.

Fontes: Banco de Portugal e BCE.

Paralelamente à descida das taxas de juro dos saldos dos empréstimos às empresas não financeiras, as taxas de juro dos novos empréstimos também apresentaram uma evolução descendente (mais significativa para operações até 1 milhão de euros). Ainda assim, permanecem acima da média da área do euro, devido à ocorrência em simultâneo de vários fatores: i) o ajustamento na economia portuguesa teve consequências na situação financeira de muitas empresas, em particular na qualidade do crédito e no aumento significativo da perceção de risco por parte dos bancos; e ii) o balanço dos bancos portugueses continuou a ser afetado pelos efeitos de operação realizadas no passado, tanto do lado do ativo como do passivo, as quais contribuíram para que o custo de financiamento se mantivesse elevado face à rentabilidade dos ativos geradores de juros³.

Com efeito, em fevereiro de 2015, as taxas de juro de novos empréstimos a sociedades não financeiras em Portugal situaram-se em 4,7% para empréstimos até 1 milhão de euros e em 3,5% acima de 1 milhão de euros (correspondendo a um *spread* face a Euribor a 3 meses em torno dos 464 e 346 pontos base, respetivamente).

³ Tratando-se da baixa rentabilidade proveniente dos empréstimos à habitação anteriormente concedidos, culminando em taxas de juro abaixo dos custos de financiamento atual dos bancos, afetando negativamente a sua margem financeira e obrigando à manutenção de um elevado *spread* aplicado aos novos empréstimos concedidos às sociedades não financeiras.

Gráfico I.7. Taxas de Juro dos Novos Empréstimos a Sociedades não Financeiras até 1 milhão de euros

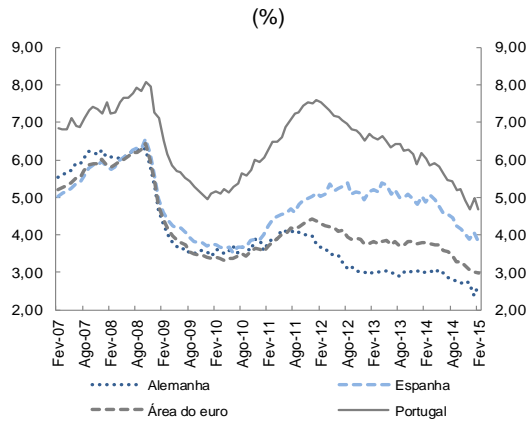
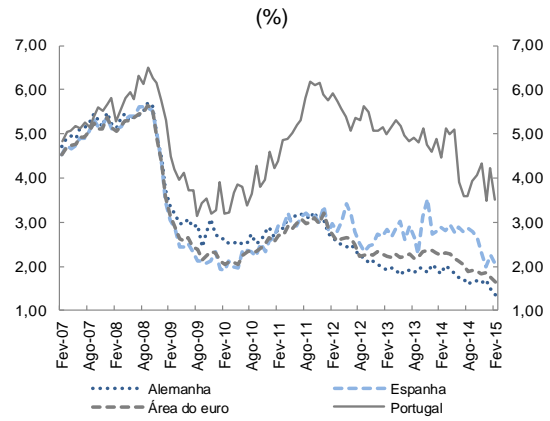


Gráfico I.8. Taxas de Juro dos Novos Empréstimos a Sociedades não Financeiras acima de 1 milhão de euros

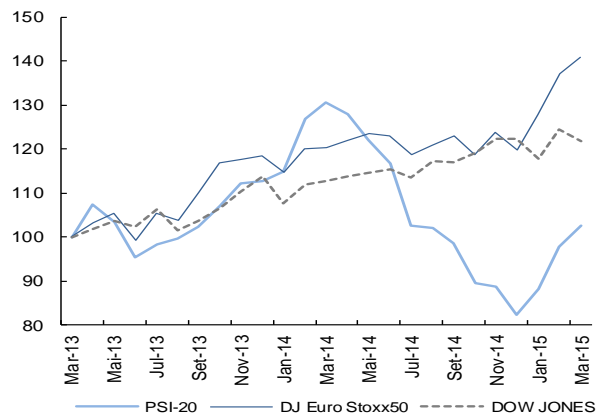


Fontes: Banco de Portugal e BCE.

No primeiro trimestre de 2015, assistiu-se a uma valorização expressiva dos índices bolsistas europeus, mais acentuada para os sectores não financeiros, traduzindo, em parte, a política monetária mais expansionista do BCE. Esta política resulta numa diminuição do custo de financiamento futuro esperado e num efeito positivo no valor atualizado dos lucros empresariais futuros esperados. Igualmente, o facto de o Eurogrupo ter chegado a acordo no que se refere ao prolongamento do programa de assistência financeira à Grécia também ajudou a aumentar a apetência pelo risco. Assim, no final de março de 2015, e face ao final do ano de 2014, o índice Euro Stoxx50 subiu 18%, o valor mais elevado desde o quarto trimestre de 2009, e que compara com um crescimento homólogo de 1% no ano de 2014.

No mesmo período, o índice PSI-20 apresentou um melhor desempenho face ao índice de referência da área do euro, revelando, a perspetiva de uma retoma económica mais forte e de maiores lucros empresariais. De facto, no primeiro trimestre de 2015, este apreciou-se 24%, que compara com uma depreciação de 27% no ano de 2014.

Gráfico I.9. Desempenho Comparativo dos Índices Bolsistas
(março 2013 = 100, fim de período)



Fontes: CMVM e IGCP.

I.2 Cenário Macroeconómico para Portugal

I.2.1 Desenvolvimentos Recentes

No ano de 2014, a atividade económica, medida pelo PIB, registou um crescimento real de 0,9%, que se traduz numa melhoria de 2,5 p.p. face à quebra de 1,6% verificada em 2013, sendo o primeiro crescimento anual positivo observado desde 2010. Em termos trimestrais, a par de uma distribuição quase uniforme do perfil de crescimento do PIB, destaca-se o contributo menos negativo da procura externa líquida na segunda metade do ano, concomitante com uma aceleração das exportações de bens e de serviços.

Quadro I.3. Principais Indicadores
(taxa de variação homóloga, %)

	2013	2014	2013				2014			
			I	II	III	IV	I	II	III	IV
PIB e Componentes da Despesa (em termos reais)										
PIB	-1,6	0,9	-4,1	-2,3	-1,3	1,4	0,9	0,9	1,2	0,7
Consumo Privado	-1,5	2,1	-4,3	-2,0	-0,8	1,2	2,1	1,7	2,6	1,9
Consumo Público	-2,4	-0,3	-3,0	-3,3	-2,7	-0,5	-0,2	0,1	0,4	-1,4
Investimento (FBCF)	-6,7	2,5	-15,5	-7,4	-3,7	1,2	0,0	3,7	4,1	2,4
Exportações de Bens e Serviços	6,4	3,4	2,3	7,0	7,3	9,0	3,3	2,0	2,9	5,3
Importações de Bens e Serviços	3,9	6,4	-3,4	6,1	6,4	6,7	9,1	3,9	5,4	7,1
Contributos (p.p.)										
Procura Interna	-2,5	2,1	-6,2	-2,6	-1,6	0,5	3,1	1,6	2,2	1,4
Procura Externa Líquida	0,9	-1,2	2,1	0,3	0,3	0,8	-2,2	-0,7	-1,0	-0,7
Evolução dos Preços										
IPC	0,3	-0,3	0,2	0,6	0,3	-0,1	-0,1	-0,3	-0,5	-0,1
IPC Subjacente	0,2	0,1	-0,2	0,5	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2
IHPC Portugal	0,4	-0,2	0,4	0,8	0,4	0,1	-0,1	-0,2	-0,3	0,0
IHPC Área do Euro	1,3	0,4	1,9	1,4	1,3	0,8	0,6	0,6	0,4	0,2
Evolução do Mercado de Trabalho										
Emprego ⁽¹⁾	-2,9	1,4	-5,3	-4,2	-2,5	0,6	1,5	1,6	1,8	0,7
População Ativa	-1,8	-1,1	-1,8	-2,1	-2,3	-1,1	-1,3	-0,9	-0,7	-1,6
Taxa de Desemprego (%)	16,2	13,9	17,5	16,4	15,5	15,3	15,1	13,9	13,1	13,5
dos quais: % de Desemprego de Longa Duração	62,1	65,5	58,7	62,0	64,5	63,6	63,6	67,4	66,9	64,5

(1) Contas Nacionais.

Fontes: INE, Eurostat.

Em termos anuais, e com exceção do consumo público, todas as componentes da despesa registaram variações homólogas positivas. As exportações desaceleraram em linha com a procura externa dirigida à economia portuguesa, sendo de realçar o impacto negativo das exportações de bens energéticos⁴, materializando um contributo médio de -1,8 p.p. que contrasta com o contributo de 2,6 p.p. no ano precedente. A aceleração expressiva da procura global (+2,6 p.p. face a 2013), e, assim, do seu conteúdo importado, explica o comportamento das importações durante 2014.

Após 5 anos consecutivos de contração, é de realçar o crescimento de 2,5% registado pelo investimento [formação bruta de capital fixo (FBCF)], uma aceleração de 9,2 p.p. face ao ano anterior, principalmente na sua componente de outras máquinas e equipamentos (14,8%, +10,8 p.p. face a 2013) e de equipamento de transporte (21,9%, -2,9 p.p. face a 2013). Apesar do processo de ajustamento em curso ter resultado na forte contração do investimento em construção, especialmente na sua componente residencial, a taxa de crescimento homóloga observada traduz uma aceleração de 10,4 p.p. quando comparada com a quebra de -14,7% registada em 2013. O aumento do Investimento está em linha com o aumento da utilização da capacidade produtiva na indústria transformadora e contribui para atenuar o impacto da depreciação do stock de capital da economia portuguesa.

⁴ Combustíveis, óleos minerais e matérias betuminosas.

Por fim, a par de uma evolução favorável do emprego, o ano de 2014 foi marcado por um aumento do consumo privado em 2,1% (-1,5% em 2013), fruto de um crescimento expressivo do consumo de bens duradouros (14,9%) e de bens correntes não alimentares (1,3%). De referir que, apesar do aumento na componente de bens duradouros, esta ainda se encontra 8,8% abaixo do valor registado no ano de 2011.

Gráfico I.10. Contributos para o Crescimento do PIB (p.p.)

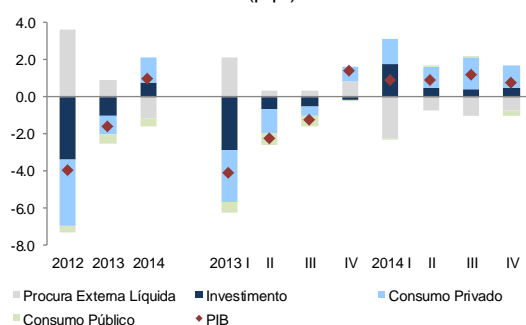
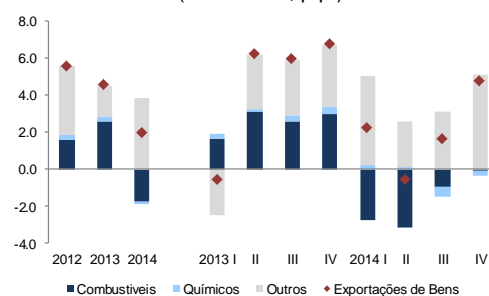


Gráfico I.11. Decomposição das Exportações de Bens (contributos, p.p.)



Fontes: INE e Ministério das Finanças.

A taxa de desemprego em 2014 fixou-se nos 13,9%, uma diminuição de 2,3 p.p. face a 2013. De acordo com os dados do Inquérito ao Emprego, publicado pelo Instituto Nacional de Estatística (INE), este valor é suportado por um aumento da população empregada em 1,6% (-2,6% em 2013), bem como por uma redução média anual de 15,1% da população desempregada. Para o crescimento observado no emprego contribuiu, em particular, o sector das indústrias transformadoras (4,8%, +9,7 p.p. face a 2013), bem como dos serviços (+3,8%). No mesmo sentido, a população ativa diminuiu a um ritmo inferior ao observado no ano precedente (+0,7 p.p.).

Pela ótica da contabilidade nacional, excluindo o contributo negativo do emprego nas Administrações Públicas (variação de -3,4% em 2014), o emprego no sector privado cresceu 2,3% (5 p.p. superior ao registado em 2013). Apesar de o desemprego de longa duração ter registado uma redução anual de 10,4%, este valor traduz um ritmo de diminuição inferior ao conjunto da população desempregada, resultando num aumento da sua representatividade de 62,1% para 65,5% da população desempregada. Por outro lado, a taxa de desemprego jovem (15-24 anos) acompanhou esta tendência mais favorável, diminuindo 3,3 p.p., de 38,1% em 2013, para 34,8% em 2014.

O índice de preços no consumidor (IPC) registou uma variação média homóloga de -0,3% em 2014, 0,6 p.p. abaixo do verificado em 2013. Para esta redução contribuiu a componente de bens, com uma variação média anual de -1,1%, influenciado por uma diminuição dos preços dos produtos energéticos (-1,4%, -0,7% em 2013) e dos produtos alimentares não transformados (-2,1%, 2,6% em 2013). Estes dados são assim especialmente marcados pela evolução do preço das matérias-primas energéticas e não energéticas nos mercados internacionais. De facto, o diferencial da inflação total face à subjacente (que exclui os bens alimentares não processados e bens energéticos) foi de -0,4 p.p. em 2014, quando, em 2013, tinha sido de +0,1 p.p.. Por fim, o diferencial na evolução do índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC) entre Portugal e a área do euro persistiu em 2014, apesar de ligeiramente inferior, reforçando o ajustamento dos preços relativos que se encontra em curso.

I.2.2 Principais Hipóteses Externas

A elaboração do cenário macroeconómico para 2015-2019 tem subjacente um conjunto de hipóteses sobre o comportamento de algumas variáveis macroeconómicas externas que condicionam a evolução da economia portuguesa no horizonte de projeção. Estas hipóteses refletem a informação disponível até meados de abril de 2015.

Quadro I.4. Enquadramento Internacional – Principais Hipóteses

	Fonte	2014 ^(e)	2015 ^(p)	2016 ^(p)	2017 ^(p)	2018 ^(p)	2019 ^(p)
Crescimento da procura externa relevante (%)	MF	3,3	4,5	5,2	5,2	5,2	5,2
Preço do petróleo Brent (US\$/bbl)	NYMEX	99,5	59,7	68,2	72,0	74,5	76,0
Taxa de juro de curto prazo (média anual, %) ^(a)	CE	0,2	0,0	0,1	0,5	0,8	0,8
Taxa de câmbio do EUR/USD (média anual)	CE	1,33	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17

Nota: Crescimento da procura externa relevante calculado com base em dados do BCE.

(e) estimativa. (p) previsão. (a) Euribor a 3 meses.

Fontes: Ministério das Finanças, NYMEX, CE, *Economic Forecast*, fevereiro, 2015 (dados entre 2015 e 2016).

A procura externa relevante para Portugal apresenta uma forte aceleração para 2015 e 2016, consistente com a última informação disponível e que aponta para uma melhoria do crescimento das economias avançadas, incluindo a área do euro, onde se encontram os principais parceiros comerciais da economia portuguesa (Espanha, Alemanha e França).

Com efeito, para 2015, espera-se um reforço significativo das importações de Espanha, da Alemanha, de França, da Itália e do Reino Unido e, para 2016, destaca-se a continuação da aceleração das importações da Alemanha e de Itália.

Quadro I.5. PIB e Importações

(variação homóloga real, em %)

	PIB								Importações					
	2014	2014				2015 ^p	2016 ^p	2014	2014				2015 ^p	2016 ^p
		I	II	III	IV				I	II	III	IV		
Área do euro	0,9	1,1	0,8	0,8	0,9	1,5	1,6	4,3	3,7	3,7	3,9	4,0	4,3	4,0
Espanha	1,4	0,6	1,2	1,6	2,0	2,5	2,0	7,6	9,4	4,9	8,6	7,7	8,7	5,0
Alemanha	1,6	2,3	1,4	1,2	1,5	1,6	1,7	3,4	3,4	3,4	3,0	3,4	4,5	5,0
França	0,4	0,8	0,0	0,4	0,2	1,2	1,5	3,8	4,2	2,8	3,3	4,8	4,5	3,7
Itália	-0,4	-0,1	-0,3	-0,5	-0,5	0,5	1,1	1,8	0,4	2,8	1,3	2,0	2,1	2,4
Reino Unido	2,6	2,7	2,9	2,8	3,0	2,7	2,3	1,8	5,5	0,4	-0,1	3,0	3,9	3,9

(p) previsão.

Fontes: Eurostat e FMI, *World Economic Outlook*, abril de 2015.

As hipóteses para o preço do petróleo refletem a informação implícita no mercado de futuros do *Brent* transacionados em meados de março de 2015. De acordo com esta informação, o preço do petróleo deverá registar, em 2015, uma diminuição acentuada, tendência que deverá ser revertida nos anos seguintes.

Em relação à taxa de juro de curto prazo e à taxa de câmbio do euro face ao dólar, consideraram-se as hipóteses definidas pela CE, para 2015 e 2016, e assumiu-se a manutenção do último valor para o restante horizonte de projeção.

I.2.3 Previsões para a Economia Portuguesa e Riscos Inerentes (2015-2019)

As previsões apresentadas nesta secção têm por base as hipóteses anteriormente referidas, informação mais recente relativa aos desenvolvimentos da atividade económica, tanto nacional como internacional, bem como as previsões publicadas por organizações nacionais e internacionais.

Deste modo, prevê-se, para 2015, um crescimento do PIB de 1,6% em termos reais⁵, o qual resulta da manutenção do contributo positivo da procura interna (1,6 p.p.), associado a uma ligeira desaceleração do consumo privado e a uma aceleração do investimento (FBCF), bem como de um contributo positivo da procura externa (0,1 p.p.) que compara com um contributo de -1,1 p.p. no ano anterior.

Dada a perspetiva de um gradual aumento da taxa de crescimento das exportações, em linha com a projeção da procura externa dirigida à economia portuguesa, é de esperar que o ajustamento das contas externas continue: o saldo conjunto da balança corrente e de capital deverá fixar-se em 2,1% do PIB, aumentando a capacidade líquida de financiamento da economia portuguesa, e a balança corrente deverá atingir um excedente equivalente a 0,5% do PIB, idêntico ao de 2014 e contribuindo positivamente para a correção da posição de investimento internacional.

Neste contexto, a recuperação económica iniciada em 2014 deverá acelerar progressivamente ao longo do horizonte de projeção. Para esta evolução concorrerá, primeiramente, o contributo positivo da procura interna, associada a um reforço do investimento do sector empresarial, bem como, uma estabilização da procura externa líquida, condicionada por um aumento das importações de bens e serviços a par da evolução do conteúdo importado da procura global. Como referido, estima-se um crescimento gradual e contínuo das exportações, sendo a componente da despesa a apresentar maior dinamismo.

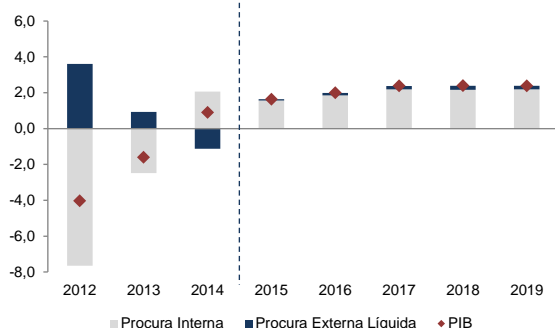
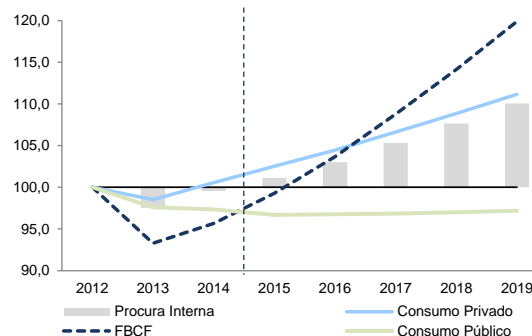
Quadro I.6. Principais Indicadores
(taxa de variação, %)

	2013	2014 ^(e)	2015 ^(p)	2016 ^(p)	2017 ^(p)	2018 ^(p)	2019 ^(p)
PIB e Componentes da Despesa (em termos reais)							
PIB	-1,6	0,9	1,6	2,0	2,4	2,4	2,4
Consumo Privado	-1,5	2,1	1,9	1,9	2,1	2,1	2,1
Consumo Público	-2,4	-0,3	-0,7	0,1	0,1	0,2	0,2
Investimento (FBCF)	-6,7	2,5	3,8	4,4	4,9	4,9	5,0
Exportações de Bens e Serviços	6,4	3,4	4,8	5,5	5,7	5,7	5,8
Importações de Bens e Serviços	3,9	6,4	4,6	5,3	5,4	5,4	5,7
Contributos (p.p.)							
Procura Interna	-2,5	2,1	1,6	1,9	2,2	2,2	2,2
Procura Externa Líquida	0,9	-1,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Evolução dos Preços							
Deflador do PIB	2,2	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4
IPC	0,3	-0,3	-0,2	1,3	1,4	1,4	1,4
Evolução do Mercado de Trabalho							
Emprego ⁽¹⁾	-2,9	1,4	0,6	0,8	0,9	0,9	1,0
Taxa de Desemprego (%)	16,2	13,9	13,2	12,7	12,1	11,6	11,1
Produtividade aparente do trabalho	1,3	-0,5	1,1	1,2	1,4	1,4	1,4
Saldo das Balanças Corrente e de Capital (em % do PIB)							
Necessidades líquidas de financiamento face ao exterior	2,4	1,9	2,1	2,0	2,2	2,4	2,7
- Saldo da Balança Corrente	0,9	0,5	0,5	0,4	0,8	1,0	1,4
da qual Saldo da Balança de Bens	-4,1	-4,4	-3,7	-3,8	-3,8	-3,8	-3,9
- Saldo da Balança de Capital	1,5	1,4	1,6	1,5	1,5	1,4	1,3

(1) Contas Nacionais (e) estimativa; (p) previsão.

Fontes: INE e Ministério das Finanças.

⁵ O que representa uma revisão em alta de 0,1 p.p. face à estimativa apresentada no Relatório do Orçamento do Estado para 2015.

Gráfico I.12. Contributos para o Crescimento do PIB
(p.p.)Gráfico I.13. Decomposição da Procura Interna
(2012 = 100)

Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Relativamente ao consumo privado, reflexo do forte ajustamento dos últimos anos (uma redução de 10,3% entre 2010 e 2013), bem como de uma evolução mais favorável do emprego, prevê-se um crescimento de 1,9% em 2015 (-0,2 p.p. face a 2014). A partir de 2015, o consumo privado deverá manter taxas de crescimento relativamente constantes, em linha com o rendimento disponível real, por força do ajustamento esperado no nível de endividamento das famílias, tendo implícito uma estabilização da taxa de poupança⁶. De igual modo, a reposição salarial prevista para a Função Pública, o nível baixo das taxas de juro e do preço do petróleo são fatores adicionais para a sustentação deste nível de consumo privado.

Por sua vez, prevê-se que o consumo público registre uma contração de cerca de 0,7% em 2015, próximo do verificado em 2014 (-0,3%), fruto de um continuado esforço de consolidação orçamental. Atendendo às metas orçamentais estabelecidas, antecipa-se que o consumo público apresente um crescimento muito limitado no horizonte de previsão (cerca de 0,2%).

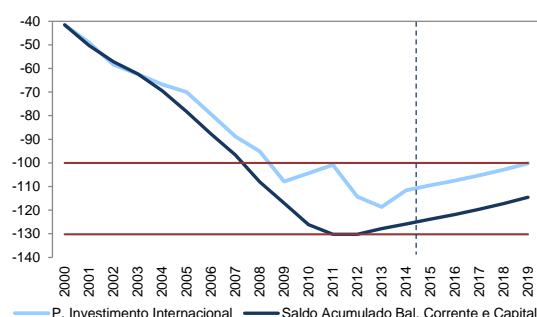
Relativamente ao investimento, prevê-se um crescimento de 3,8% da FBCF em 2015 (2,5% no ano transato), refletindo condições menos restritivas de financiamento às empresas ligadas ao sector transacionável e uma melhoria do sentimento económico. Para o período subsequente prevê-se uma aceleração dos níveis de investimento, com taxas de crescimento de 4,4% no ano de 2016 e atingindo um crescimento médio homólogo próximo de 5% entre 2017 e 2019, aumentando a capacidade produtiva em resposta à aceleração da procura global, nomeadamente para o sector transacionável. Com taxas de crescimento superiores às perspetivadas para o conjunto da atividade económica, o peso do investimento no PIB tenderá a aumentar face aos níveis verificados em 2014 (15,4%), concorrendo para a reposição do *stock* de capital da economia portuguesa e aumento do seu produto potencial. Este aumento da taxa de investimento deverá estar alinhado com o aumento da taxa de poupança do total da economia. Também para esta aceleração, no período entre 2017-2019, deverá contribuir a atividade da nova Instituição Financeira de Desenvolvimento, criada para acelerar a canalização de financiamento às pequenas e médias empresas, tal como a implementação do *Plano Junker*, designadamente no que se refere à concretização de grandes projetos transfronteiriços. Igualmente, a concretização da Estratégia Europa 2020, impulsionará a evolução do investimento.

⁶ Em 2013, o endividamento dos Particulares, medido pelos seus passivos de empréstimos, representou 121,4% do Rendimento Disponível Bruto, uma redução de 6,7 p.p. face ao máximo registado no ano de 2009. Em 2014, os encargos com juros equivaliam a 3,75% do Rendimento Disponível Bruto, um valor idêntico ao observado no ano precedente.

As exportações de bens e serviços deverão continuar a apresentar um comportamento positivo com um crescimento de 4,8% em 2015, valor que representa uma aceleração face a 2014 e que pressupõe a manutenção de ganhos de quota de mercado. Para o ano de 2016 e seguintes, prevê-se que as taxas de crescimento das exportações se fixem entre 5,5% a 5,8%, beneficiando da evolução prevista para a procura externa dirigida à economia portuguesa, em especial por parte dos países europeus, e igualmente de uma evolução favorável do mercado cambial juntamente com a manutenção dos custos de trabalho por unidade produzida (CTUP), contribuindo assim para uma melhoria da competitividade da economia portuguesa face aos seus principais parceiros.

A continuação do bom desempenho das exportações de bens e de serviços, mesmo com o crescimento das importações (ligeiramente abaixo das exportações), permite antever uma evolução favorável para a capacidade de financiamento da economia portuguesa, mantendo-se o seu perfil excedentário. Tendo a economia portuguesa alcançado uma capacidade de financiamento face ao exterior equivalente a 1,9% do PIB em 2014⁷ (2,4% no ano de 2013), perspectiva-se um valor próximo dos 2,1% em 2015, com uma progressiva melhoria no horizonte de previsão, promovendo a continuada correção do endividamento externo da economia. Este resultado materializa uma melhoria do saldo de todas as balanças, destacando-se o saldo conjunto da balança de bens e serviços, com um excedente próximo dos 2,5% do produto em 2019 (0,5% e 1,5% em 2014 e 2015, respetivamente), que compensará a relativa deterioração do saldo da balança de rendimentos primários. Também os ganhos de termos de troca cumprem um papel ativo neste ajustamento.

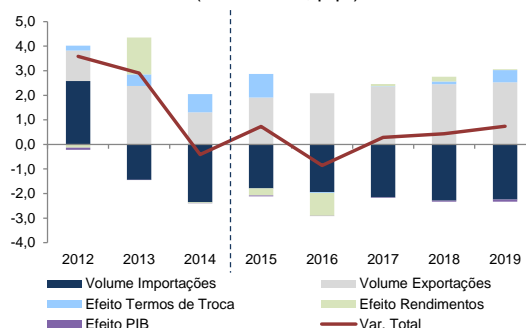
Gráfico I.14. Evolução da Posição de Investimento Internacional (em % do PIB)



Nota: Saldo da balança corrente acumulado com ano base na Posição de Investimento Internacional de 2000.

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

Gráfico I.15. Variação da Capacidade/Necessidades de Financiamento da Economia Portuguesa (contributos, p.p.)



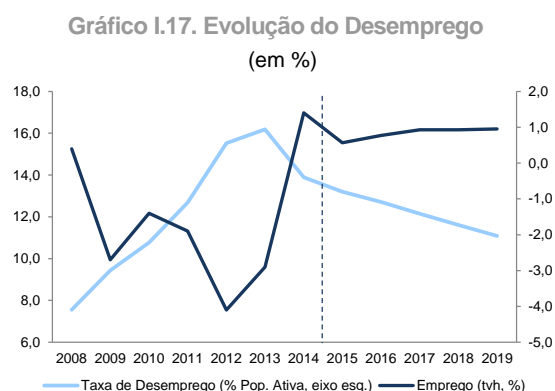
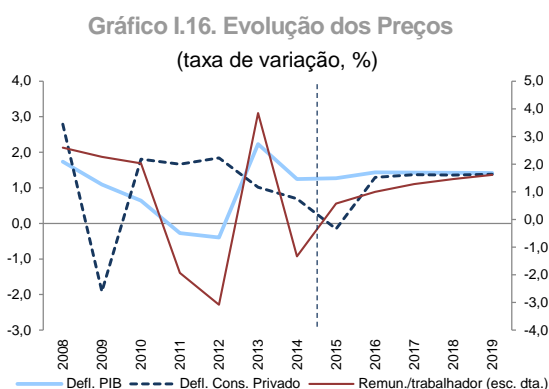
Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Apesar de um contributo positivo dos serviços e do efeito da depreciação do euro face ao dólar, a evolução dos preços, mais precisamente do IPC, deverá ser marcada por uma diminuição de 0,2% em 2015 (+0,1 p.p. face a 2014), fruto essencialmente do impacto da quebra do preço do petróleo, com especial enfoque na primeira metade do ano. A par da recuperação da economia, com a progressiva redução do hiato do produto, e de uma evolução favorável das remunerações por trabalhador, a taxa de inflação deverá retomar uma trajetória moderadamente ascendente, convergindo para uma taxa de variação anual em torno de 1,4% em 2019. Estes dados não são alheios aos esforços de desalavancagem ativa do sector privado não financeiro em Portugal. Note-se que as expectativas para a

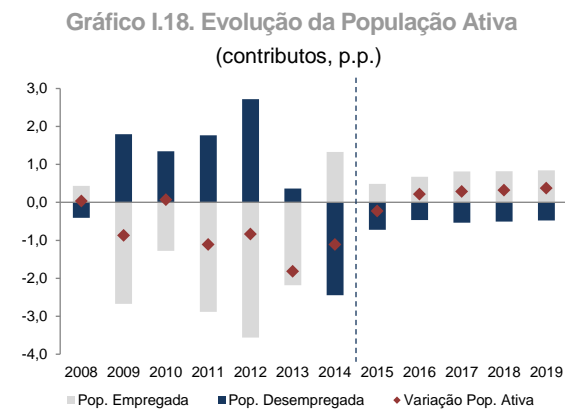
⁷ É também importante notar que, excluindo o saldo da balança de bens energéticos, este excedente teria alcançado os 5,4% em 2014.

inflação encontram-se ainda assim ancoradas num valor inferior à taxa de referência para a área do euro, podendo conduzir a ganhos de competitividade-preço dentro da área monetária.

Ao nível do mercado de trabalho, prevê-se uma redução gradual da taxa de desemprego no horizonte de previsão. Assim, em 2015, a taxa de desemprego deverá fixar-se nos 13,2% (valor inferior aos 13,9% do ano anterior), evoluindo para uma taxa de 11,1% em 2019, movimento que será ancorado no crescimento da população empregada, após as reduções verificadas entre 2009 e 2013. Promove-se, assim, a convergência da taxa de desemprego para o seu valor estrutural. Após a correção verificada no ano de 2014 (-0,9%), os custos unitários do trabalho deverão estabilizar, em resultado de um alinhamento das remunerações por trabalhador com o aumento da produtividade.



Fontes: INE e Ministério das Finanças.



Fontes: INE e Ministério das Finanças.

I.2.4 Análise de Riscos do Cenário Macroeconómico

O contexto de incerteza elevada quer a nível internacional quer interno, pode condicionar as previsões para a economia portuguesa para o horizonte 2015-2019.

I.2.4.1 Principais Riscos Internacionais com Impacto na Economia Portuguesa

Em termos internacionais, os principais riscos prendem-se com a possibilidade de um desempenho menos positivo do que o previsto para a área do euro, especialmente dos principais parceiros comerciais de Portugal, na medida em que consubstanciaria um desenvolvimento menos favorável da procura externa e teria assim consequências no crescimento económico, para o qual as exportações dão um contributo relevante. Ainda neste domínio, dada a importância do comércio externo e do investimento entre Portugal e Angola, é de referir que o efeito da queda do preço do petróleo na atividade económica de Angola e nas suas receitas fiscais poderá conduzir a implicações negativas sobre a dinâmica das exportações de bens portugueses com impacto no crescimento da economia portuguesa, amortecendo os efeitos benéficos que esta refletiria da queda do preço do petróleo.

Presentemente, um dos principais fatores que poderá levar a um crescimento económico mundial abaixo do previsto prende-se sobretudo com a evolução das economias emergentes, nomeadamente da China, e, sobretudo dos países exportadores de petróleo e de restantes matérias-primas, com destaque para a Rússia, Brasil e outros países da América Latina (Argentina e Venezuela, devendo ambos manter-se em recessão em 2015 e 2016). Assim, na China, apesar do consumo continuar com um crescimento robusto, o mercado de habitação tem vindo a abrandar e as fragilidades do sistema financeiro persistem (com necessidades de uma maior regulação macro prudencial e de uma maior liberalização do sector), com consequências num aumento de desequilíbrios macroeconómicos no longo prazo. Por enquanto, os efeitos positivos da baixa do preço do petróleo na economia chinesa e a baixa taxa de inflação têm permitido aplicar uma política de menor restritividade monetária, com uma descida da taxa diretora e uma redução de reservas legais dos bancos.

Já em relação à Rússia (para além das tensões geopolíticas com a Ucrânia e da imposição de sanções que restringem o acesso das empresas aos mercados financeiros externos) e aos países da América Latina acima referidos, estes estão a ser fortemente afetados pela baixa do preço do petróleo e por uma turbulência nos mercados financeiros caracterizados por uma forte depreciação das suas moedas e elevada taxa de inflação. Estes eventos têm levado à aplicação de uma política monetária mais restritiva resultando num aumento dos custos de financiamento empresarial, com impacto negativo sobre a procura externa da área do euro. Neste contexto, uma orientação divergente da política monetária entre a área do euro (mais expansionista) e os EUA (mais restritiva) tem impacto numa acrescida volatilidade cambial e dos mercados financeiros internacionais, podendo refletir-se numa maior fuga de capitais dos países emergentes, levando a amplos movimentos de depreciação das suas moedas com reflexos na subida da taxa de inflação e obrigando esses países a implementar uma política monetária mais restritiva. Esta política teria consequências na deterioração da procura global com reflexos na estabilidade política, económica e social de muitos países. Por outro lado, esses países emergentes encontram-se atualmente com uma forte exposição cambial com consequências ao nível do aumento do seu endividamento.

No caso da área do euro, embora se tenha assistido a uma diminuição dos riscos financeiros associados às dívidas soberanas, devido à persistência de uma política monetária marcadamente acomodatória por parte do BCE, aos progressos alcançados em torno da construção da União Bancária Europeia, de consolidação orçamental e do impacto favorável das reformas estruturais executadas em vários países, permanecem as incertezas relativamente ao desenlace da situação da Grécia, cujo programa de ajustamento viu a respetiva vigência prolongada por quatro meses. Apesar de não se ter registado qualquer contágio no mercado de dívida soberana da periferia (tendo-se assistido, no período mais recente, a uma redução acentuada das taxas de rendibilidade a 10 anos, para mínimos históricos em Itália, Espanha, Irlanda e Portugal) subsiste a incerteza quanto ao desenvolvimento subsequente do

programa de ajustamento, bem como a suspensão da aceitação da dívida pública grega pelo BCE como colateral. Estes fatores contribuíram para a volatilidade e aumento das taxas de juro gregas e, também para a depreciação significativa da taxa de câmbio do euro. Os investidores internacionais reduziram a sua exposição aos mercados financeiros da Grécia, indicando uma menor apetência pelo risco devido à fragilidade do seu sistema bancário, caracterizado por uma fuga de depósitos e por um peso elevado de crédito vencido.

Por outro lado, a execução de uma política monetária fortemente expansionista do BCE poderá não ser suficiente para resolver os principais desequilíbrios estruturais da área do euro, visto que assenta na vertente de oferta de liquidez. Com efeito, os indicadores económicos previstos para o conjunto da área do euro demonstram uma recuperação ainda frágil da economia, baseados num fraco crescimento do investimento e num mercado de trabalho ainda débil. Para além disso, apesar de um elevado esforço de desalavancagem feito, nos últimos anos, por famílias e empresas em muitos países da área do euro, o endividamento privado permanece ainda muito elevado, podendo constituir um obstáculo ao crescente endividamento junto do sector bancário, com vista à recuperação do investimento, criação de emprego e diminuição do desemprego.

Adicionalmente, existe um risco de deflação na economia mundial, sobretudo nas economias avançadas (mais especificamente para a área do euro, cuja taxa de inflação deve permanecer demasiado baixa durante um período prolongado), com repercussões negativas no crescimento económico e no PIB potencial, dificultando a redução do endividamento do sector público e privado.

I.3 Evolução dos Desequilíbrios Macroeconómicos

No âmbito do exercício do Semestre Europeu, uma das novidades no reforço das regras de “governança da UE” é a “supervisão alargada aos desequilíbrios macroeconómicos”. Neste âmbito, os Estados-Membros são analisados em termos de potenciais desequilíbrios, essencialmente com base num painel de 11 indicadores associados a 11 limites definidos.

Em novembro de cada ano, a Comissão publica os resultados desta análise no *Alert Mechanism Report*, que identifica os Estados-Membros que exigem uma apreciação aprofundada (*In-Depth Review*), mas não apresenta quaisquer conclusões. No Semestre Europeu 2014-2015, o relatório publicado a 28 de novembro de 2014 identificou 16 países da UE que exigiam uma *In-Depth Review* por estarem em risco de desequilíbrio – Portugal foi um desses 16 países. Neste relatório, Portugal registava desequilíbrios em quatro áreas específicas: endividamento externo, privado e público e desemprego.

Todos estes indicadores indicam desequilíbrios de *stock* que se têm acumulado desde meados da década de 90. Estão a ser corrigidos, mas dada a sua dimensão exigiriam sempre mais tempo de ajustamento. Por oposição, em indicadores de fluxo, como por exemplo a quota de mercado das exportações, Portugal não excede os limites estabelecidos.

É ainda de referir que Portugal não está sujeito ao Procedimento por Desequilíbrios Excessivos (um procedimento corretivo para desequilíbrios macroeconómicos, paralelo ao Procedimento por Défice Excessivo). Porém, como os desequilíbrios em análise foram caracterizados como excessivos pela Comissão, Portugal estará sujeito a uma monitorização específica dos mesmos e terá de apresentar políticas específicas “decisivas” para os combater.

Neste ponto focar-se-á nalgumas das dimensões mais relevantes para a monitorização destes desequilíbrios, designadamente os relacionados com as contas externas, competitividade e desequilíbrios internos, com indicadores quer de *stock*, quer de fluxo, que se têm ajustado rapidamente.

I.3.1 Desequilíbrios Externos e Competitividade

Para analisar este ponto, a Comissão Europeia faz referência direta a um conjunto de 5 indicadores: posição de investimento internacional (PII), balança corrente, taxa de câmbio real efetiva, quota de mercado das exportações e custo de trabalho por unidade produzida. A sua evolução é avaliada face a um limiar definido de acordo com o exercício do AMR, bem como fazendo referência a indicadores de natureza complementar.

No ano de 2014, a PII da economia portuguesa equivalia a -111,6% do produto, verificando-se uma melhoria de 7 p.p. face ao ano precedente e que compara com -100,8%, em 2011. Em termos médios anuais, a deterioração registada entre o final de 2011 e o final de 2014 (-3,6 p.p.) traduz:

1. Um contributo negativo de efeitos de valorização (-4,8 p.p.);
2. Um efeito denominador com origem na quebra do produto interno bruto nominal (-0,5 p.p.) e;
3. Um excedente registado na balança corrente e de capital desde 2012 (1,7 p.p.).

Gráfico I.19. Evolução da Posição de Investimento Internacional em % do Produto
(contributos, p.p.)

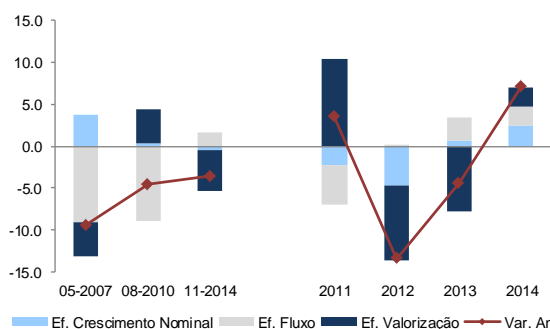
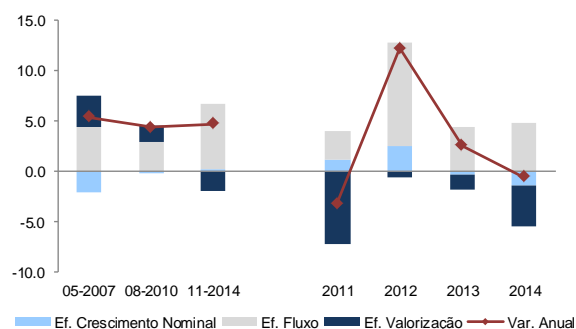


Gráfico I.20. Evolução dos Passivos de Investimento Direto em % do Produto
(contributos, p.p.)



Nota: A Posição de Investimento Internacional corresponde ao valor líquido entre ativos e passivos financeiros, face ao resto do mundo.

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

Tendo em conta a sua dimensão, o reequilíbrio da posição de investimento internacional irá exigir a manutenção de excedentes da balança corrente e de capital, os quais se esperam venham a ser o fruto de uma maior dinâmica das exportações.

Em 2014, o grau de abertura da economia portuguesa correspondia a 79,3% do PIB, um valor 5,6 p.p. inferior à média da área do euro. Quando comparado com a situação em 2011, em que se registou um diferencial de -9,4 p.p., sinaliza-se o processo de convergência que decorreu nestes anos, por força de um maior contributo das exportações para o crescimento do produto. De facto, registou-se um aumento significativo do peso das exportações no produto entre 2011 e 2014, (+5,6 p.p.).

Gráfico I.21. Grau de Abertura da Economia
(taxa de variação, %)

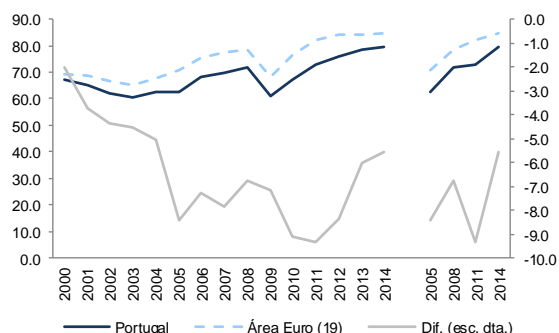
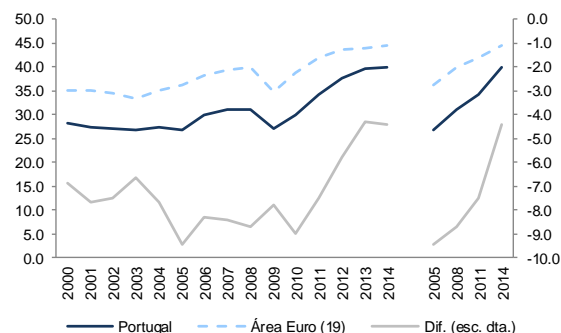


Gráfico I.22. Peso das Exportações no Produto
(taxa de variação, %)



Nota: Medido pelo peso das exportações e importações de bens e serviços no produto.

Fontes: Eurostat e Ministério das Finanças.

Para o elevado nível de endividamento externo da economia portuguesa concorreu a acumulação de sucessivos défices da balança corrente e de capital que, entre 1999 e 2010 representaram, em termos médios anuais cerca de 8,4% do PIB.

Em 2011, iniciou-se o processo de correção deste desequilíbrio. Assim, em 2014, a capacidade de financiamento da economia situou-se em 1,9% do PIB, (6,1 p.p. superior ao verificado em 2011 e 11 p.p. acima de 2010).

Igualmente relevante, entre 2011 e 2014 registou-se um ganho de termos de troca acumulado de 3,7%, resultante de uma quebra do preço das exportações de bens e serviços inferior à observada para as importações.

Gráfico I.23. Evolução da Balança Corrente
(taxa de variação, %)

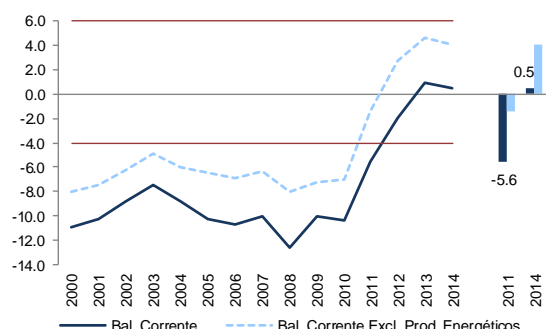
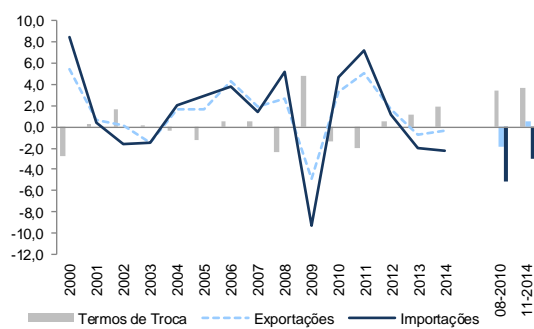


Gráfico I.24. Termos de Troca
(taxa de variação, %)



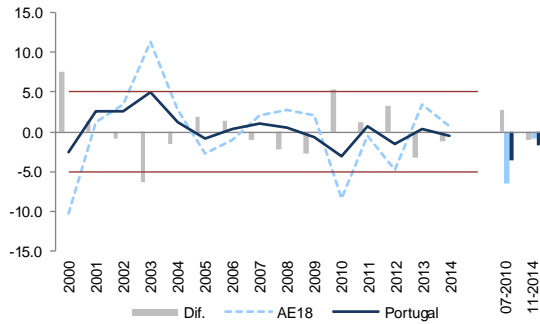
Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Um indicador relevante para avaliar a competitividade-preço da economia é a evolução da taxa de câmbio real efetiva⁸, ponderada pelos seus principais parceiros comerciais. Fazendo uso de uma amostra alargada de 42 economias industrializadas, é possível verificar que esta variável possui um

⁸ Deve ainda ser mencionado que a competitividade-preço é parte de um conjunto mais vasto de determinantes da competitividade de uma economia. A eficiência produtiva, a qualidade dos produtos, a integração na cadeia de valor, a especialização ou a geografia são alguns dos mencionáveis.

comportamento relativamente estável. Entre 2008 e 2014, esta registou uma desvalorização de 4,7% para Portugal e 7,7% para a área do euro.

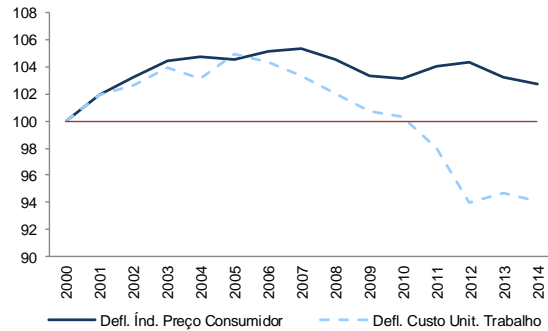
Gráfico I.25. Taxa de Câmbio Real Efetiva
(taxa de variação, %)



Nota: 42 Parceiros Comerciais. Deflacionada pelo IHPC. Para 2014 utilizado valor médio dos três primeiros trimestres.

Fontes: Eurostat e Ministério das Finanças.

Gráfico I.26. Taxa de Câmbio Real Efetiva vis-à-vis Área do Euro
(2000=100)

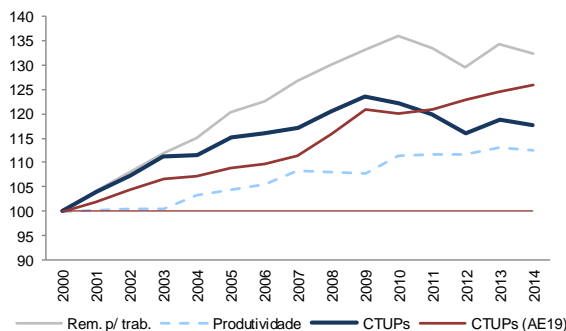


Nota: Para 2014 utilizado valor médio dos três primeiros trimestres.

Fontes: FMI, INE e Ministério das Finanças.

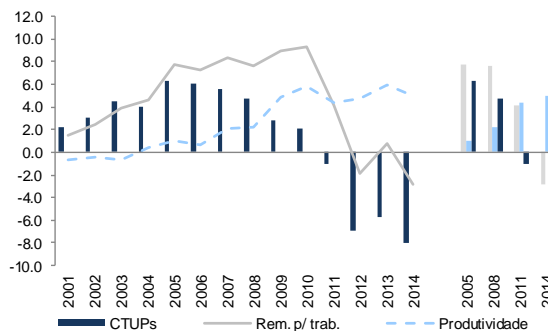
Como se conclui pela observação das variáveis acima ilustradas, o ajustamento da taxa de câmbio real efetiva teve particular relevância ao nível do mercado de trabalho, nomeadamente no alinhamento, em termos médios, da produtividade com as remunerações por trabalhador. A década de 2000 foi efetivamente caracterizada por um crescimento das remunerações por trabalhador a um ritmo superior ao verificado para o conjunto da área do euro, tendo porém sido parcialmente compensado, a partir de 2006, por progressivos aumentos da produtividade do fator trabalho. Entre 2011 e 2014, a redução das remunerações por trabalhador (em cerca de -0,9% de forma acumulada), em conjunto com um aumento equivalente da produtividade (+0,8%), permitiu uma diminuição do custo unitário do trabalho em 1,7%. No conjunto da área do euro, por sua vez, assistiu-se a um aumento de 0,3% na produtividade do trabalho e de 4,5% nas remunerações por trabalhador, resultando numa deterioração de 4,2% dos custos unitários. Tendo o ano de 2000 como base, o diferencial entre Portugal e a área do euro foi anulado em 2011 e em 2014 situou-se em -8 p.p..

Gráfico I.27. Custos de Trabalho por Unidade Produzida
(2000=100)



Fontes: Eurostat e Ministério das Finanças.

Gráfico I.28. Diferencial de Custos de Trabalho por Unidade Produzida entre Portugal e AE 19
(p.p.)



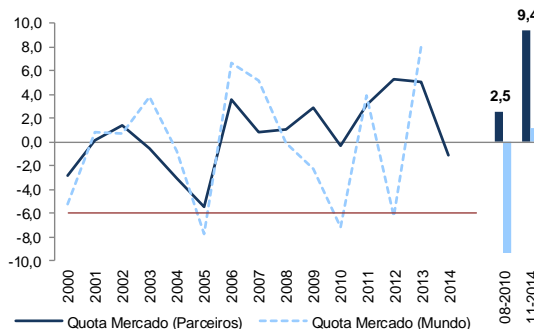
Nota: Tendo por base a evolução acumulada iniciada no ano de 2000.

Fontes: FMI, INE e Ministério das Finanças.

Enquanto fatores de competitividade, pode ainda analisar-se o ganho (ou a perda) de quota de mercado das exportações nacionais. Os resultados de acordo com a procura externa dirigida à economia nacional

em termos reais⁹; apontam para um ganho de quotas de mercado acumulado, entre 2008 e 2013, de cerca de 17%, evidenciando-se um grau de penetração mais elevado das exportações portuguesas, com impactos relevantes na sua dinâmica futura.

Gráfico I.29. Quota de Mercado das Exportações de Bens e de Serviços
(taxa de variação, %)



Nota: Quota de Mercado ponderada pelo crescimento do mercado mundial com dados até 2013.

Fontes: FMI, INE e Ministério das Finanças.

I.3.2 Desequilíbrios Internos

A análise dos desequilíbrios internos baseia-se no desempenho relativo de um conjunto de 5 indicadores: o preço real da habitação, o fluxo de crédito ao sector privado, o endividamento do sector privado, o passivo do sector financeiro e a taxa de desemprego.

Neste ponto, e tendo em conta os desequilíbrios internos referenciados pela Comissão Europeia serem os relativos ao desemprego e ao endividamento iremos dar ênfase a estes dois aspetos.

Endividamento do Sector Privado

Um dos desafios mais relevantes no atual contexto da economia portuguesa prende-se com a compatibilização entre investimento e crescimento económico, por um lado, e com um processo de desalavancagem ativa dos particulares e das sociedades não financeiras (SNF), por outro. O grau de ajustamento alcançado entre 2011 e 2014, e o esforço relativo que implicou, ganha relevância acrescida numa conjuntura de contração do rendimento disponível das famílias e da rentabilidade das empresas.

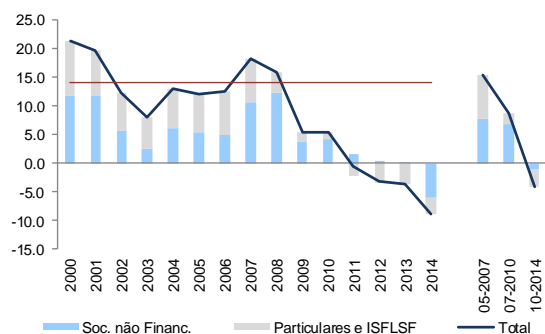
Entre 2000 e 2008, o fluxo de crédito ao sector privado não financeiro correspondeu a uma média anual de 14,8% do PIB (7,9% e 6,9% para as SNF e particulares, respetivamente), valor superior ao limiar de 14% estabelecido no Procedimento por Desequilíbrios Macroeconómicos. O ano de 2009 marcou a inversão desta tendência, com uma desaceleração expressiva do fluxo de crédito, associada a um aumento da aversão ao risco, num ambiente de maior incerteza. Entre 2011 e 2014, o fluxo de crédito dirigido às famílias registou uma contração média anual equivalente a 3% do produto, valor que compara com uma quebra inferior das SNF (1%).

No caso das SNF, a decomposição do *stock* de empréstimos permite aferir o contributo relevante das empresas do sector da construção e atividades imobiliárias, que explica cerca de metade da redução média de fluxo de crédito observada entre 2011 e 2014. Também como reflexo da reorientação dos

⁹ Este é o dado que é usualmente publicado, e a partir do qual é efetuada a análise habitual de ganhos ou perdas de quotas de mercado.

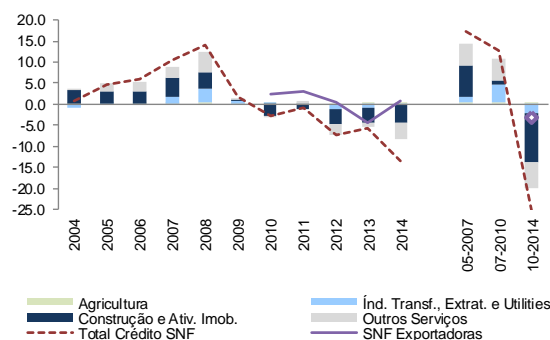
recursos disponíveis para a atividade exportadora, verifica-se uma trajetória divergente entre a evolução dos empréstimos ao total das SNF e às empresas exportadoras – em 2014, os empréstimos a este conjunto de empresas registou um crescimento de 0,8% (+5,1 p.p. face ao ano de 2013), valor que compara com uma contração de 13,5% para o conjunto¹⁰).

Gráfico I.30. Fluxo de Crédito ao Sector Privado não Financeiro
(variação anual, %)



Fontes: Eurostat e Ministério das Finanças.

Gráfico I.31. Empréstimos às Sociedades não Financeiras
(variação anual, %)

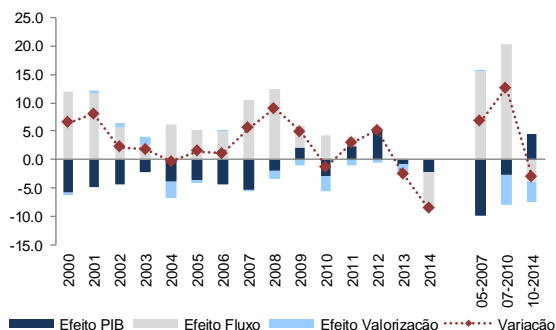


Fontes: Banco de Portugal, INE e Ministério das Finanças.

Assim, após vários anos de crescimento, o endividamento do Setor Privado não Financeiro encontra-se numa trajetória descendente, com uma redução, entre 2011 e 2014, de 15,1 p.p. do PIB. Este valor contrasta com o crescimento de 16,4 p.p. no triénio imediatamente anterior (2007-2010). Através da desagregação do endividamento por sector institucional (SNF e particulares), conclui-se que, no horizonte 2011-2014, a redução do rácio de endividamento ocorreu sobretudo ao nível dos particulares (-9,1 p.p. entre 2011 e 2014), comportamento que compara com aquele que ocorreu ao nível das SNF (redução de 6 p.p. no mesmo período), muito embora as SNF tenham registado, entre 2007 e 2010, um aumento do rácio de endividamento cerca de 3,3 vezes superior ao dos Particulares. Pela análise dos contributos para esta evolução, verifica-se que no caso dos particulares a redução ocorre sobretudo devido a um forte contributo negativo do efeito fluxo, confirmado a existência de uma desalavancagem ativa por parte deste sector institucional. Em ambos os casos, os contributos do PIB e da valorização dos passivos foram de menor dimensão, compensando-se parcialmente.

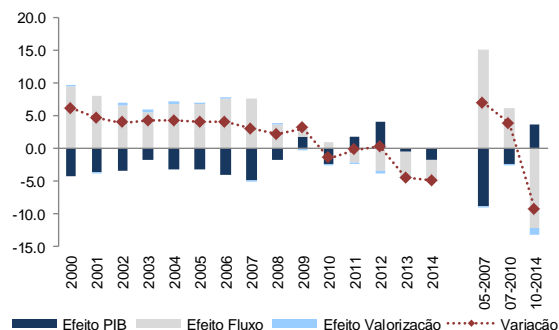
¹⁰ A análise das variações anuais é condicionada pela quebra de série assumida nas posições de dezembro, compiladas de acordo com o SEC 2010. Para mais informação consultar: http://www.bportugal.pt/pt-PT/Estatisticas/PublicacoesEstatisticas/NIE/Lists/FolderDeListaComLinks/Attachments/99/NIE_3_2015_IFM.pdf.

Gráfico I.32. Endividamento das Sociedades não Financeiras
(variação anual, p.p. do PIB)



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

Gráfico I.33. Endividamento dos Particulares
(variação anual, p.p. do PIB)



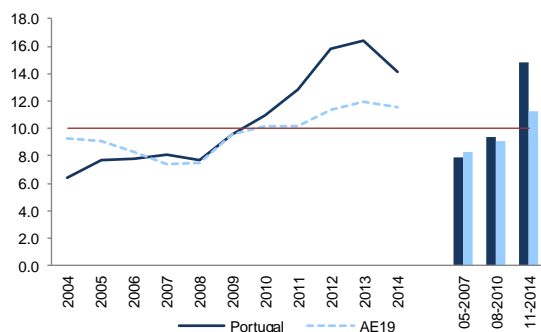
Fontes: Banco de Portugal, INE e Ministério das Finanças.

Desemprego

No ano de 2014, a taxa de desemprego fixou-se em 14,1%¹¹. Este valor representa uma melhoria de 2,4 p.p. face a 2013 e marca o fim de uma tendência de subida a que se assistia desde o ano de 2008. Este é um valor ainda superior ao limiar de referência de 10% estabelecido no *AMR*. Não obstante, a evolução recente do mercado de trabalho permitiu a Portugal aproximar-se do valor da taxa de desemprego média dos países da área do euro (11,5% em 2014). Com efeito, o diferencial das taxas de desemprego entre Portugal e a área do euro situa-se, agora, num valor bastante próximo do registado em 2011 (2,6 p.p., o que compara com +4,5 p.p. em 2013). Para esta evolução foi decisivo o contributo da redução da população desempregada (diminuição de 15,1% em 2014, após um crescimento de 2,3% em 2013).

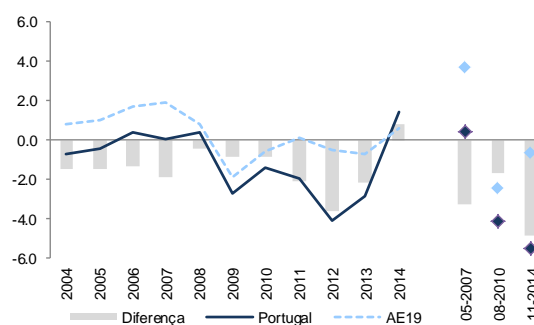
No que respeita ao emprego¹², verificou-se um crescimento de 1,4% em 2014, valor que traduz uma aceleração de 4,3 p.p. face a 2013, recuperando um processo de convergência face aos restantes países da área do euro.

Gráfico I.34. Taxa de Desemprego (15-74)
(% da população ativa)



Fontes: Eurostat.

Gráfico I.35. Emprego (ótica das Contas Nacionais)
(variação anual, %)



Fontes: INE e Eurostat.

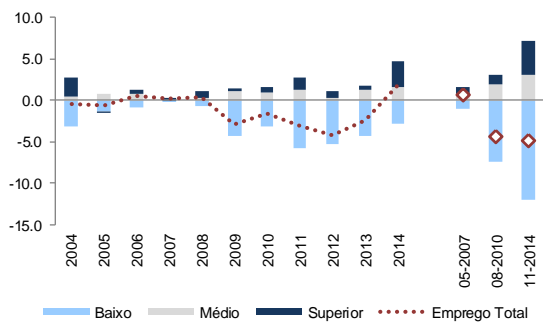
¹¹ Que equivale a 13,9%, se considerarmos a Ótica do Inquérito Trimestral ao Emprego do INE que considera o grupo etário 15 a 64 anos.

¹² Ótica da contabilidade nacional.

Analisando o emprego por sectores de atividade e níveis de escolaridade constata-se que: a evolução do emprego tem sido especialmente favorável ao nível dos trabalhadores com maiores níveis de escolaridade médio (secundário) e, sobretudo, superior (educação superior). Este subconjunto contribuiu sempre positivamente para a evolução do emprego total, facto que contrasta com o ocorrido ao nível dos trabalhadores com baixos níveis de formação (trabalhadores sem escolaridade, trabalhadores que apenas frequentaram o ensino básico ou trabalhadores que frequentaram o ensino obrigatório).

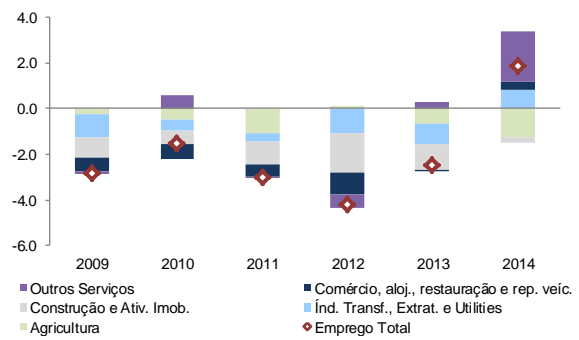
Relativamente ao emprego por sectores de atividades constata-se que, nos últimos anos, a redução do emprego ocorreu no sector da construção, em maior dimensão, na restauração e alojamento e no comércio por grosso e a retalho e reparação de veículos e motociclos, enquanto em 2014 se assistiu a uma recuperação do emprego nas indústrias transformadoras, extrativas e *utilities*. Contudo, a maior alteração ocorreu ao nível dos outros serviços. Este subgrupo, que em anos anteriores, apresentou sempre contributos residuais, tornou-se o principal responsável pelo aumento do emprego, com um contributo positivo de 2,2 p.p..

Gráfico I.36. Contributos para o Emprego por Nível de Escolaridade
(variação anual, p.p.)



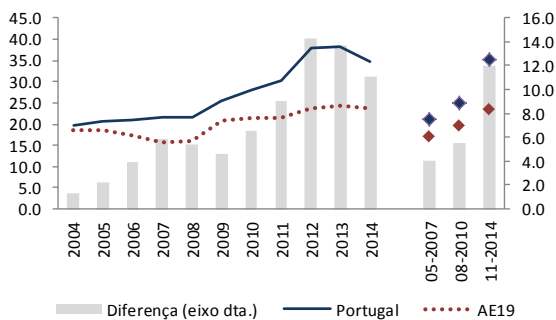
Nota: Valores para 2014 calculados através dos valores trimestrais.
Fontes: INE e Eurostat.

Gráfico I.37. Contributos para o Emprego por Sector de Atividade
(variação anual, p.p.)



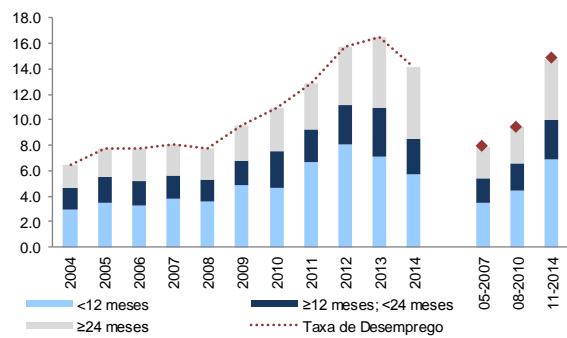
Uma das faixas etárias da população na qual o aumento do desemprego foi mais visível foi a dos jovens. Assim, a taxa de desemprego jovem (15-24 anos), passou de 21,5% em 2007 para 34,8% em 2014.

Gráfico I.38. Taxa de Desemprego Jovem (15-24 anos)
(% da população ativa)



Nota: Valores para 2014 calculados através dos valores trimestrais.
Fontes: INE e Eurostat.

Gráfico I.39. Taxa de Desemprego por duração
(%)



Por fim, destaca-se a evolução do desemprego de longa duração, distinguindo entre taxa de desemprego de longa duração (abrangendo indivíduos em situação de desemprego há mais de 12 meses) e taxa de desemprego de muito-longa duração (abrangendo indivíduos em situação de desemprego há mais de 24 meses). Após o aumento destes indicadores entre 2008 a 2013, a taxa de desemprego de longa duração diminuiu em 2014, em linha com a melhoria da atividade económica, não sendo este facto porém replicado ao nível do desemprego de muito longa duração. Em detalhe para o ano de 2014, a taxa de desemprego considerando a população desempregada há menos de 12 meses registou a quebra mais significativa (-1,5 p.p. para 5,7%), seguida da população desempregada entre 12 a 24 meses (-1 p.p. para 2,8%), o que contrasta com uma relativa estabilização da taxa no caso da população desempregada há mais de 24 meses (+0,1 p.p., 5,6%).

Em síntese, constata-se que existem desequilíbrios macroeconómicos na economia portuguesa, tendo no entanto sido iniciado o processo para a sua reversão. Assim, conclui-se que Portugal enfrenta sobretudo um problema de *stocks*, uma vez que os fluxos na sua origem estão já a ser corrigidos, destacando-se o excedente registado na balança corrente e a reversão da perda de quota de mercado das exportações.

II. ESTRATÉGIA ORÇAMENTAL

II.1 Desenvolvimentos Recentes das Finanças Públicas

Entre 2010 e 2014, as finanças públicas portuguesas foram marcadas pelo ambicioso processo de consolidação orçamental levado a cabo no contexto do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro (PAEF), e tornado absolutamente necessário e urgente no contexto de emergência financeira e perda de acesso ao financiamento em mercado que o País enfrentou em 2011.

O quadro seguinte apresenta os resultados obtidos para a Conta das Administrações Públicas no período de 2010 a 2014.

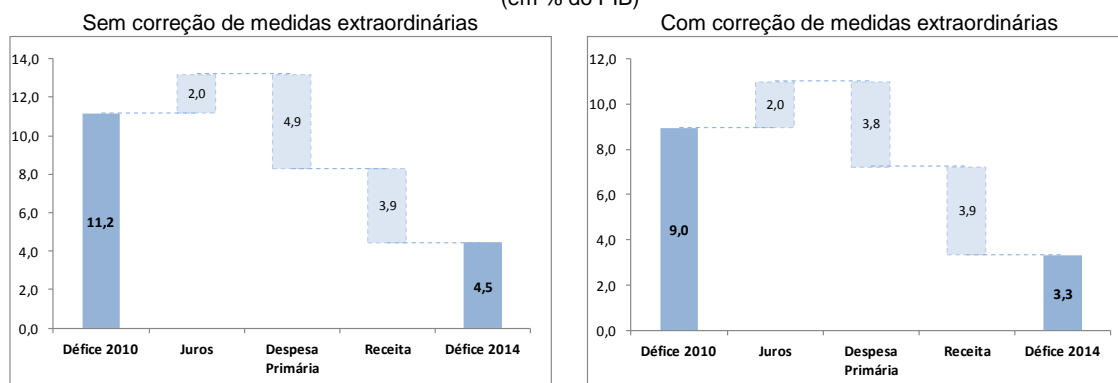
Quadro II.1. Conta das Administrações Públicas
(ótica de contabilidade nacional)

	milhões de euros					% do PIB				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
1. Receitas Fiscais	38.988,7	41.114,5	38.480,6	42.830,6	43.538,3	21,7	23,3	22,9	25,3	25,2
Impostos s/Produção e Importação	23.777,4	24.411,5	23.339,7	23.442,2	24.616,8	13,2	13,9	13,9	13,8	14,2
Impostos s/Rendimento e Património	15.211,3	16.703,0	15.140,9	19.388,4	18.921,6	8,5	9,5	9,0	11,4	10,9
2. Contribuições Sociais	21.362,4	21.200,7	19.142,3	20.051,5	20.512,7	11,9	12,0	11,4	11,8	11,9
Das quais: Contribuições Sociais Efectivas	15.456,6	15.670,5	14.621,4	15.115,5	15.615,4	8,6	8,9	8,7	8,9	9,0
3. Outras Receitas Correntes	10.504,2	9.210,3	11.566,8	12.180,5	11.689,8	5,8	5,2	6,9	7,2	6,8
4. Total Receitas Correntes (1+2+3)	70.855,4	71.525,5	69.189,7	75.062,6	75.740,8	39,4	40,6	41,1	44,3	43,8
5. Consumo Intermédio	10.627,5	10.645,0	9.685,4	9.718,8	10.193,9	5,9	6,0	5,8	5,7	5,9
6. Despesas com Pessoal	24.610,5	22.614,1	19.688,1	21.059,6	20.481,5	13,7	12,8	11,7	12,4	11,8
7. Prestações Sociais	33.451,7	33.324,9	33.010,1	34.522,2	34.092,2	18,6	18,9	19,6	20,4	19,7
Das quais: Prestações que não em Espécie	29.573,0	29.936,1	29.654,1	31.245,4	30.788,8	16,4	17,0	17,6	18,4	17,8
8. Juros	5.268,1	7.604,4	8.214,4	8.318,6	8.580,3	2,9	4,3	4,9	4,9	5,0
9. Subsídios	1.295,4	-447,2	1.018,4	1.033,9	1.164,3	0,7	-0,3	0,6	0,6	0,7
10. Outras Despesas Correntes	5.033,8	5.038,5	4.586,6	4.980,8	4.639,8	2,8	2,9	2,7	2,9	2,7
11. Total Despesa Corrente (5+6+7+8+9+10)	80.287,0	78.779,8	76.203,0	79.633,9	79.152,1	44,6	44,7	45,3	47,0	45,7
Da qual: Despesa Corrente Primária (11-8)	75.018,9	71.175,4	67.988,5	71.315,3	70.571,8	41,7	40,4	40,4	42,1	40,8
12. Poupança Bruta (4-11)	-9.431,6	-7.254,3	-7.013,2	-4.571,2	-3.411,2	-5,2	-4,1	-4,2	-2,7	-2,0
13. Receitas de Capital	2.281,5	1.939,1	2.971,5	1.574,0	1.271,1	1,3	1,1	1,8	0,9	0,7
14. Formação Bruta de Capital Fixo	9.478,7	6.139,5	4.158,3	3.533,8	3.486,6	5,3	3,5	2,5	2,1	2,0
15. Outras Despesas de Capital	3.471,4	1.512,8	1.250,0	1.649,9	2.090,1	1,9	0,9	0,7	1,0	1,2
16. Total Despesas de Capital (14+15)	12.950,1	7.652,3	5.408,3	5.183,7	5.576,7	7,2	4,3	3,2	3,1	3,2
17. Total Receitas (4+13)	73.136,9	73.464,6	72.161,2	76.636,7	77.011,9	40,6	41,7	42,9	45,2	44,5
18. Total Despesa (11+16)	93.237,1	86.432,1	81.611,3	84.817,6	84.728,8	51,8	49,1	48,5	50,1	49,0
Da qual: Total Despesa Primária	87.969,0	78.827,7	73.396,9	76.499,0	76.148,5	48,9	44,7	43,6	45,2	44,0
19. Cap. (+)/ Nec. (-) Financiamento Líquido (17-18)	-20.100,2	-12.967,5	-9.450,1	-8.180,9	-7.716,9	-11,2	-7,4	-5,6	-4,8	-4,5

Fonte: INE.

Entre 2010 e 2014, o défice das Administrações Públicas reduziu-se em 6,7 p.p., passando de 11,2% do PIB, em 2010, para 4,5% do PIB, em 2014. Para este resultado, a receita contribuiu com um aumento de 3,9 p.p. e a despesa diminuiu 2,9 p.p.. No entanto, se se excluir a despesa com juros, que sofreu um incremento de 2,0 p.p. decorrente quer do aumento da dívida pública quer do aumento das taxas de juros, a despesa primária reduziu-se em 4,9 p.p. Os gráficos seguintes apresentam o ajustamento entre 2010 e 2014 com e sem ajustamento de medidas extraordinárias.

Gráfico II.1. Ajustamento Orçamental entre 2010 e 2014
(em % do PIB)



Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Sendo sempre preferível uma estratégia de consolidação orçamental que passe por reduções sustentadas da despesa pública, a qual no contexto português apresenta níveis relativamente elevados, a mesma foi fortemente influenciada pelas circunstâncias, levando a que ao longo do processo de ajustamento uma parte das medidas, inicialmente programadas do lado da despesa, fosse substituída por aumentos de impostos, de forma a garantir o cumprimento do objetivo de consolidação orçamental.

Em meados de 2011, aquando da elaboração do Documento de Estratégia Orçamental desse ano, foi identificado um desvio considerável entre a execução orçamental e o objetivo para esse ano. A necessidade de proceder a uma correção atempada e credível deste desvio implicou a adoção de medidas de natureza fiscal, nomeadamente a introdução da sobretaxa extraordinária em sede de imposto sobre o rendimento de pessoas singulares (IRS) de 3,5% e a antecipação da revisão na taxa de tributação do imposto sobre o valor acrescentado (IVA) dos bens energéticos para a taxa normal. As medidas do lado da despesa, por resultarem de processos de reorganização e racionalização dos serviços, não geram resultados imediatos, pelo que, dada a escassez de tempo para obter resultados em 2011, foi necessário proceder a medidas de natureza fiscal.

Do lado da despesa, a forte restrição ao emprego público e a redução remuneratória média de 5% permitiram uma redução das despesas com o pessoal, a qual ficou, no entanto, aquém do inicialmente previsto. Por outro lado, é de salientar o significativo aumento dos juros da dívida, os quais resultaram quer do aumento da dívida, em 2010, de mais de 26 mil milhões, quer do aumento das taxas de juro, fruto das restrições ao financiamento com que Portugal se defrontou.

Em 2012, e reconhecendo o peso que as rubricas das despesas com o pessoal e pensões têm na despesa pública, foi introduzida a suspensão do pagamento do subsídio de férias e de Natal para salários e pensões acima de 1000 euros, a qual, conjuntamente com o congelamento salarial e as reduções de efetivos na função pública permitiram reduzir as despesas com o pessoal para 11,7 % do PIB. Ao nível das prestações sociais, estas medidas permitiram compensar o aumento do número de beneficiários do subsídio de desemprego e o aumento de outras prestações. No mesmo ano, foram adotadas outras medidas de natureza fiscal, como seja a reestruturação das taxas de IVA.

O exercício orçamental de 2013 continuou a ser muito exigente. A decisão do Tribunal Constitucional relativa à suspensão do pagamento do subsídio de Natal e de férias do sector público teve um impacto negativo sobre as contas públicas que foi colmatado com o aumento do IRS. É de realçar o reforço da progressividade do IRS, mitigando o impacto do aumento da carga fiscal sobre os níveis de desigualdade.

Do lado da despesa, salienta-se a Contribuição Extraordinária de Solidariedade, entre 3,5% e 10%, para pensões mensais que variavam entre 1350€ e 3750€, valor a partir do qual se aplicava uma taxa fixa de 10%, à qual acrescia, para as pensões de elevado valor, uma contribuição adicional. Ao nível das despesas com o pessoal, prosseguiram os esforços de racionalização do sector público através da redução do número de efetivos e de medidas transversais como a redução do número de contratos de trabalho, a redução do valor das subvenções e a redução do valor de pagamento das horas extraordinárias. No entanto, estas medidas não compensaram completamente a reversão da suspensão do pagamento do subsídio de férias e de natal decidido pelo Tribunal Constitucional, resultando num aumento da despesa pública, em percentagem do PIB, a qual tinha registado decréscimos nos dois anos anteriores.

Em 2014, registou-se um saldo orçamental de -4,5% do PIB, inferior em 0,3 p.p. à estimativa efetuada no relatório do Orçamento do Estado para 2015. Este resultado foi influenciado por um conjunto de medidas temporárias que se elencam no quadro seguinte:

Quadro II.2. Saldo Orçamental em 2014

	10 ⁶ euros	% do PIB
Saldo orçamental - PDE março	-7.717	-4,5
Reclassificação da dívida STCP e CARRIS	1.192	0,7
<i>Write-off do non-performing loan</i> do BPN Crédito	94	0,1
Saldo orçamental - para efeitos de PAEF	-6.431	-3,7
Indemnizações do PRMA	200	0,1
Crédito fiscal ao investimento	225	0,1
Reclassificação dívida Fundo ContraGarantia Mútuo	204	0,1
Recapitalização do Banco Efisa	38	0,0
Saldo orçamental excluindo medidas temporárias	-5.765	-3,3

Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Nota: PRMA – Programas de Rescisão por Mútuo Acordo.

Excluindo o efeito destas medidas, o saldo foi de -3,3% do PIB, o qual representa uma melhoria de 1,8 p.p. face ao ano anterior. Este resultado foi alcançado essencialmente pelo lado da despesa, a qual se reduziu no mesmo montante.

Esta consolidação pelo lado da despesa foi conseguida, não só pelas medidas adotadas neste ano, mas pelo resultado de reformas e reorganização de serviços que conduziram a uma maior eficácia e eficiência da despesa pública. Neste âmbito é importante salientar as medidas desenvolvidas nos sectores da Educação, da Saúde e da Justiça (veja-se Capítulo V), cujos impactos se refletiram, entre outras rubricas, no consumo intermédio, o que permitiu compensar parcialmente o acréscimo de despesa com parcerias público-privadas (PPP), que ainda assim teve um aumento inferior ao previsto nos contratos originais em resultado da renegociação que o Governo levou a cabo.

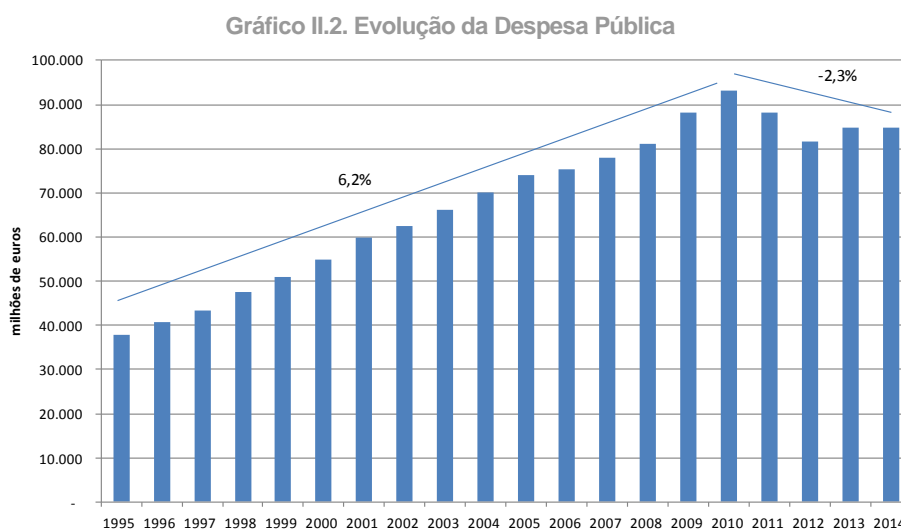
No que respeita às prestações sociais, foi determinante para a sua evolução, por um lado, o aumento da idade normal de acesso à pensão de velhice, por indexação ao fator de sustentabilidade, e a atualização do próprio fator de sustentabilidade, que permitiram conter o crescimento da despesa com pensões. Por

outro lado, refira-se a redução da despesa com subsídio de desemprego e apoio ao emprego, derivado da melhoria das condições do mercado de trabalho.

Mas a consolidação orçamental pelo lado da despesa não deve ser avaliada apenas pela sua variação nominal entre dois momentos de tempo. Como é bem sabido, se nada se fizer, as pressões da despesa contribuem para o seu crescimento – veja-se por exemplo, o caso das despesas com a saúde, pressionadas pelo envelhecimento da população, alargamento dos cuidados continuados e introdução da inovação tecnológica e nos medicamentos. Também a despesa com pensões, num contexto de aumento da longevidade da população tende a apresentar uma trajetória ascendente, apenas pelo efeito de aumento do número de beneficiários. Adicionalmente, uma parte da despesa, fruto de decisões passadas, como é exemplo o caso das PPP, contribui também para o seu aumento.

Assim, se tivéssemos em consideração a trajetória que a despesa pública vinha a apresentar desde 1995 – crescimento médio anual de 6,2% - a despesa situar-se-ia em 118,6 mil milhões de euros, isto é, 68,5% do PIB.

Os esforços desenvolvidos de racionalização e redução do peso do sector público permitiram inverter esta tendência, com a despesa a registar, entre 2010 e 2014, uma redução média anual de 2,3%.



Fonte: INE.

No que respeita à análise da evolução dos saldos estruturais, entre 2010 e 2014, o saldo estrutural registou uma melhoria considerável, passando de -8,3% do PIB para -0,7% do PIB. O saldo primário estrutural registou, desde 2012, um excedente orçamental, atingindo 4,2% do PIB em 2014.

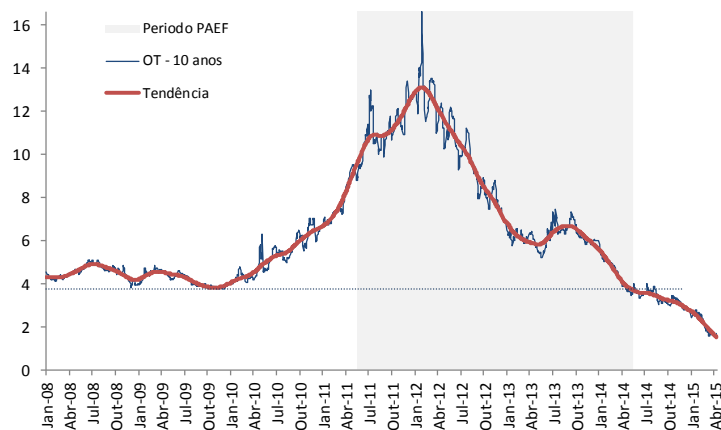
Quadro II.3. Indicadores Orçamentais
(em percentagem do PIB e do PIB potencial)

	2010	2011	2012	2013	2014	Δ 2010-14 (p.p.)
Saldo global	-11,2	-7,4	-5,6	-4,8	-4,5	6,7
Saldo global excl. med. pontuais	-9,0	-7,3	-5,4	-5,1	-3,3	5,6
Saldo primário	-8,2	-3,0	-0,7	0,1	0,5	8,7
Saldo primário excl. med. pontuais	-6,0	-3,0	-0,5	-0,2	1,6	7,7
Saldo estrutural	-8,3	-5,9	-2,5	-2,0	-0,7	7,6
Saldo primário estrutural	-5,4	-1,6	2,4	2,9	4,2	9,6
Receita estrutural	40,6	41,1	42,6	44,4	44,4	3,8
Despesa primária estrutural	46,0	42,7	40,2	41,5	40,2	-5,8

Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Registou-se, durante todo o período, um ajustamento do saldo primário estrutural, o qual foi mais significativo nos dois primeiros anos do Programa. Este esforço inicial permitiu recuperar gradualmente o acesso aos mercados e a confiança quer dos investidores, quer dos nossos parceiros internacionais. De tal forma, que foi possível, em 2013, retomar a emissão regular de obrigações, realizando-se, em janeiro, a emissão sindicada da OT 4,35% 16 Out 2017 e, em maio, a emissão sindicada de um novo *benchmark*, a OT 5,65% 15 Fev 2024. Adicionalmente, em junho de 2013, o Eurogrupo/Ecofin aprovou o alargamento das maturidades dos empréstimos oficiais a Portugal, em 7 anos. De igual forma, em setembro de 2013, venceu-se a obrigação cujo refinanciamento não estava plenamente assegurado pelo financiamento do PAEF, processo que decorreu dentro da normalidade.

Gráfico II.3. Taxas de Juro das OT a 10 anos
(em percentagem)

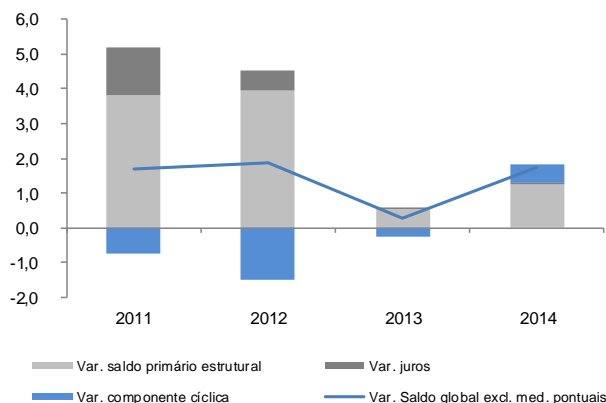


Fonte: Bloomberg.

Em termos estruturais, o ajustamento orçamental registou progressos significativos no período em análise. Tendo em conta a evolução da atividade económica, marcada por três anos consecutivos de recessão, a componente cíclica apenas no último ano, em 2014, contribuiu positivamente para o ajustamento orçamental, o que fez com que a consolidação orçamental deste período tenha que ter sido, maioritariamente realizada sob condições económicas adversas. Esta foi uma consequência da grave

situação de desequilíbrio das finanças públicas, a qual decorreu, entre outros motivos, de nunca se ter realizado a consolidação orçamental necessária num período economicamente favorável.

Gráfico II.4. Contributos para a Variação do Saldo Global
(em pontos percentuais do PIB)



Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Dívida Pública

Entre 2010 e 2014, a dívida pública em percentagem do PIB registou um aumento de 34 p.p. do PIB. No entanto, e contrariamente ao que se vinha a registar até 2010, deu-se uma importante alteração na composição deste aumento. Até 2010, a principal causa para o aumento da dívida pública residia no défice primário, em especial nos anos de 2009 e 2010. Para 2011 e 2012, este comportamento foi mitigado, por força do efeito da consolidação orçamental, tendo o contributo para o aumento vindo do efeito dinâmico e dos outros ajustamentos. Este último caso foi o reflexo, por um lado, do aumento de depósitos decorrente do PAEF e das necessidades de recapitalização da banca. O impacto negativo do efeito dinâmico refletiu por um lado o aumento das taxas de juros decorrentes da situação de dificuldades de acesso aos mercados e também da contração económica resultado da situação de emergência financeira que o País enfrentou.

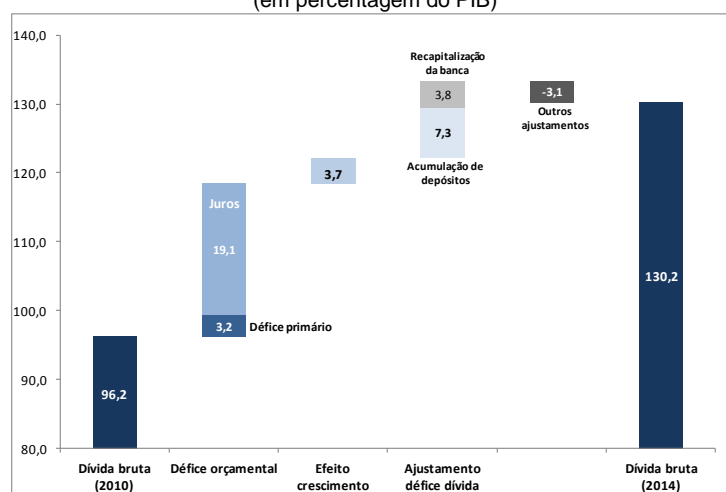
Quadro II.4. Dinâmica da Dívida Pública

	2005-2010	2010	2011	2012	2013	2014	2011-2014
Dívida pública consolidada (% PIB)		96,2	111,1	125,8	129,7	130,2	
Variação em p.p. do PIB	28,8	12,6	14,9	14,7	3,9	0,5	34,0
Efeito saldo primário	17,4	8,2	3,0	0,7	-0,1	-0,5	3,2
Efeito dinâmico	6,0	0,8	6,4	10,0	4,2	2,2	22,8
Efeito juros	14,7	2,9	4,3	4,9	4,9	5,0	19,1
Efeito PIB	-8,7	-2,1	2,1	5,1	-0,7	-2,7	3,7
Outros	5,4	3,5	5,5	3,9	-0,2	-1,2	8,0

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

Para os últimos dois anos, é importante realçar a alteração de comportamento: o saldo primário deu um contributo positivo para a redução da dívida. O efeito dinâmico, pelo contrário contribuiu ainda para o aumento da dívida, mas desacelerando face a 2012.

Gráfico II.5. Evolução da Dívida Pública 2010-2014
(em percentagem do PIB)



Fontes: INE e Banco de Portugal.

Comparações Internacionais

No contexto europeu, no final de 2014, dos 18 países da área do euro, 9 países encontravam-se com um procedimento aberto por défice excessivo, encontrando-se a Grécia e Chipre sob programa de assistência financeira. Nesse ano, foi encerrado o processo de défice excessivo de 6 países (Áustria, Bélgica, Dinamarca, Eslováquia, Países Baixos e República Checa) e Portugal terminou o programa de ajustamento, em maio.

Quadro II.5. Países com Procedimento por Déficit Excessivo em 2014

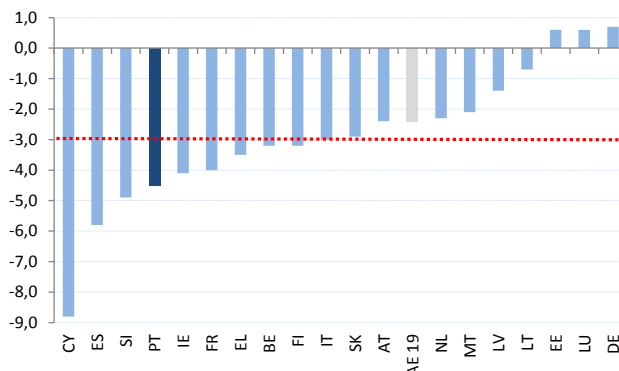
País	Decisão do Conselho sobre a existência de défice excessivo	Prazo limite para a correção
Croácia	21-jan-14	2016
Malta	21-jun-13	2014
Chipre	13-jul-10	2016
Portugal	2-dez-09	2015
Eslovénia	2-dez-09	2015
França	27-abr-09	2017
Irlanda	27-abr-09	2015
Grécia	27-abr-09	2016
Espanha	27-abr-09	2016
Polónia	7-jul-09	2015
Reino Unido	8-jul-08	Ano financeiro 2014/15

Fonte: Comissão Europeia.

O défice orçamental de Portugal, em 2014, situou-se 2,1 p.p. acima da média da área do euro, tendo apresentado o quarto maior valor do conjunto destes países. Considerando o valor de referência de 3%

do PIB, no conjunto da área do euro constatou-se que nove países ultrapassaram o limite referenciado: Bélgica, Chipre, Eslovénia, Espanha, Finlândia, França, Grécia, Irlanda e Portugal.

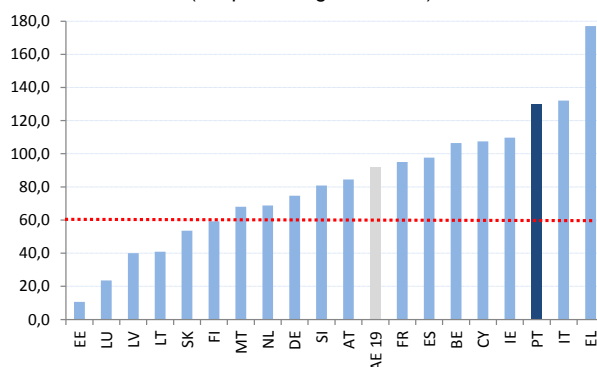
Gráfico II.6. Saldo Orçamental na Área do Euro em 2014
(em percentagem do PIB)



Fontes: Eurostat, Ministério das Finanças.

Quanto à dívida pública, em 2014, Portugal encontra-se igualmente acima da média da área do euro. É de salientar que, em 2014, 13 dos 19 países que constituem a área do euro, apresentaram rácios de dívida acima do valor de referência de 60% do PIB.

Gráfico II.7. Dívida das Administrações Públicas na Área do Euro em 2014
(em percentagem do PIB)



Fontes: Eurostat, Ministério das Finanças.

II.2 Perspetivas de Médio Prazo para as Finanças Públicas 2015-2019

II.2.1 Estratégia Orçamental e Objetivos de Médio Prazo

II.2.1.1 O Enquadramento Orçamental Europeu

O Programa de Estabilidade para 2015-2019 assenta na continuidade da disciplina orçamental, no contexto do cumprimento do novo enquadramento orçamental europeu e com vista à garantia da sustentabilidade das finanças públicas.

A sustentabilidade das finanças públicas é uma condição necessária para assegurar uma trajetória de crescimento económico sustentado. Importa assim – como pilar da estratégia de médio-prazo para

Portugal – prosseguir o princípio de disciplina orçamental, assente na transparência das finanças públicas, no controlo da receita e da despesa pública e na monitorização permanente da execução orçamental. Este sentido de responsabilidade é decisivo para concretizar a redução do endividamento público de forma duradoura e para manter a credibilidade reconquistada nos últimos quatro anos. Estes dois objetivos, por sua vez, são fundamentais para assegurar o acesso estável e regular ao financiamento de mercado, evitando a repetição de uma situação de bancarrota iminente como aquela que o País viveu em 2011.

A estratégia orçamental é também indissociável dos compromissos assumidos por Portugal enquanto Estado-Membro da União Europeia e participante na área do euro, e já transpostos para a ordem jurídica interna através das últimas alterações à Lei de Enquadramento Orçamental.

Este enquadramento assenta, desde a criação da área do euro, no cumprimento do limite de 3% do PIB para o défice orçamental e de 60% do PIB para a dívida pública. Com a crise das dívidas soberanas, procedeu-se ao reforço das regras orçamentais nomeadamente através dos pacotes legislativos intitulados *Six-Pack* e *Two-Pack*, que reformaram o Pacto de Estabilidade e Crescimento (*Stability and Growth Pact*), e com a aprovação do Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação na União Económica e Monetária (Tratado Orçamental).

Neste enquadramento, Portugal encontra-se sujeito aos seguintes critérios para o saldo orçamental e para dívida pública:

- Limites nominais de 3% do PIB para o défice orçamental e de 60% do PIB para a dívida pública¹³; e
- Verificação de uma situação orçamental das Administrações Públicas equilibrada ou excedentária, a qual se traduz pelo cumprimento do objetivo de médio-prazo para o saldo estrutural (OMP), que corresponde a um saldo estrutural de, pelo menos, -0,5 % do PIB¹⁴.

Na eventualidade de não serem cumpridos estes critérios, individual ou cumulativamente, é exigido ao país o estabelecimento de uma trajetória de convergência para os mesmos.

No que respeita ao saldo orçamental:

- i) No caso de não cumprimento do critério nominal para o défice orçamental, regista-se uma situação de Procedimento por Déficit Excessivo (PDE), entrando-se assim no braço corretivo do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Neste caso, a trajetória de ajustamento é definida pelas Recomendações do Conselho;
- ii) No caso de se cumprir o limite de 3% do PIB do défice mas não se ter ainda alcançado o OMP, aplicam-se as regras do braço preventivo do Pacto de Estabilidade e Crescimento, sendo necessário assegurar uma rápida convergência em direção ao OMP, num prazo proposto pela Comissão Europeia tendo em conta os riscos de sustentabilidade específicos do país.

Adicionalmente, deve ser considerado o ajustamento estrutural anual definido de acordo com a matriz incluída na Comunicação da Comissão Europeia sobre a otimização do recurso à flexibilidade no âmbito do Pacto de Estabilidade e Crescimento (reproduzida no Quadro II.6.)¹⁵:

¹³ Artigo n.º 126 do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia e Protocolo n.º 12 sobre o procedimento relativo ao défice excessivo anexo ao referido Tratado.

¹⁴ Norma introduzida pelo Tratado Orçamental.

Quadro II.6. Flexibilidade no âmbito do Pacto de Estabilidade e Crescimento

Condição	Dívida <60% e sem risco de sustentabilidade	Dívida > 60% ou risco de sustentabilidade
Crescimento real <0 ou hiato do produto <-4	Não é requerido ajustamento	
-4 ≤ hiato do produto <-3	0	0,25
-3 ≤ hiato do produto <-1,5	0 se crescimento abaixo do potencial/ 0,25 se crescimento acima do potencial	0,25 se crescimento abaixo do potencial/ 0,5 se crescimento acima do potencial
-1,5 ≤ hiato do produto <1,5	0,5	>0,5
Hiato do produto ≥1,5	>0,5 se crescimento abaixo do potencial/ ≥0,75 se crescimento acima do potencial	≥0,75 se crescimento abaixo do potencial/ ≥1 se crescimento acima do potencial

Fonte: Comissão Europeia. Valores em pontos percentuais do PIB.

Nos períodos de maior crescimento, a convergência para o OMP deve ser acelerada, refletindo o princípio fundamental segundo o qual ter em conta o ciclo económico para aliviar o esforço em situação de recessão deve ter correspondência na intensificação do esforço quando o ciclo é de expansão.

Esta matriz visa garantir que os Estados-Membros podem adaptar o ajustamento orçamental à especificidade do ciclo económico, tendo presente as suas necessidades de consolidação. Assim, o ajustamento estrutural anual requerido a cada Estado-Membro – posicionado na vertente preventiva e em convergência para o OMP – depende do nível de dívida pública e do hiato do produto, bem como da comparação entre o crescimento real do PIB e o crescimento do PIB potencial. Importa ainda esclarecer que esta trajetória de ajustamento visa unicamente garantir a convergência anual para o OMP, não constituindo portanto uma regra isolada desse objetivo. Assim, no ano em que o OMP é atingido, o critério do saldo estrutural é dado automaticamente como cumprido, mesmo que o ajustamento estrutural definido pela matriz não seja concretizado na totalidade. Nos anos seguintes, o saldo estrutural deve manter-se no nível do OMP.

É ainda necessário cumprir a regra da despesa, que impõe um limite para o crescimento anual da despesa pública que é inferior à referência de médio-prazo para o crescimento do PIB potencial.

Para os Estados-Membros que já tenham atingido o OMP, para além do dever de permanecerem nesta situação, deverão ainda cumprir a regra da despesa, a qual estabelece que o crescimento anual da despesa pública não pode exceder a referência de médio-prazo para o crescimento do PIB potencial, exceto se o excesso sobre essa referência for compensado por medidas discricionárias do lado da receita.

¹⁵ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu, ao Comité das Regiões e ao Banco Europeu de Investimento – Otimizar o recurso à flexibilidade prevista nas atuais regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento, de 13 de janeiro de 2015.

No que se refere à dívida pública:

- i) No caso de o país exceder o valor de referência de 60% do PIB, deverá reduzir a dívida pública a uma taxa média de um vigésimo por ano, em média de três anos, na parte que exceder os 60%.
- ii) Existe contudo uma exceção a esta regra. Com efeito, embora o limite máximo para o rácio da dívida pública tenha sido definido em simultâneo com o limite máximo para o défice, a sua aplicação efetiva como critério para abertura de um PDE apenas foi reforçada com a entrada em vigor do *Six-Pack*, a 8 de novembro de 2011. Foi então decidido que os Estados-Membros que já se encontrassem sob PDE nesse momento ficariam sujeitos a um período transitório de aplicação do critério da dívida, nos três anos após a correção do défice orçamental excessivo. Em concreto, no período transitório, o Estado-Membro cumpre o critério da dívida se cumprir o Ajustamento Estrutural Linear Mínimo, que por sua vez é calculado de forma a garantir o cumprimento do critério da dívida pública no final do período transitório. Findo este período, o critério da dívida pública passa a aplicar-se em pleno.

Importa esclarecer que Portugal se encontra nesta situação, aplicando-se-lhe o período transitório entre 2016-2018; a aplicação plena da regra da dívida ocorrerá a partir de 2019.

Caso o critério da dívida e o critério do défice estabeleçam objetivos diferentes para o ajustamento orçamental, é requerido ao Estado-Membro que adote o ajustamento mais exigente de entre eles.

O ano de 2016 abre assim uma nova fase na gestão das finanças públicas portuguesas, marcando a entrada na vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento.

Durante a maioria dos anos de participação na área do euro, Portugal tem estado sujeito às regras da vertente corretiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento. O Procedimento por Déficit Excessivo atualmente em vigor para Portugal foi aberto em 2009 e deverá terminar em 2015, de acordo com a última Recomendação do Conselho neste âmbito¹⁶. No presente Programa de Estabilidade, é reafirmado o compromisso firme de garantir, em 2015, um défice orçamental inferior a 3% do PIB e de prosseguir a melhoria do saldo orçamental nos anos seguintes, assegurando, dessa forma, a saída de Portugal do Procedimento por Déficit Excessivo.

Neste contexto, inicia-se um período em que:

- i) Portugal entra no braço preventivo do Pacto de Estabilidade e Crescimento, estando por isso sujeito às regras que dizem respeito à trajetória para o OMP de acordo com a flexibilidade comunicada pela Comissão Europeia. No cenário apresentado no Programa de Estabilidade, Portugal encontra-se, em 2016, numa situação em que o hiato do produto se encontra no intervalo [-3; -1,5[(valor de -2,6), com um crescimento do PIB acima do crescimento do PIB potencial (2% e 0,8%, respetivamente) e tendo uma dívida pública em percentagem do PIB acima de 60%. Com estas condições, o ajustamento estrutural mínimo a que Portugal é obrigado é de 0,5 p.p. do PIB.

No entanto, uma vez que um ajustamento estrutural de 0,4 p.p. do PIB é suficiente para atingir o OMP em 2016, e é este o objetivo central para a trajetória orçamental, não é necessário garantir o esforço orçamental de 0,5 p.p. do PIB.

¹⁶ *Council Recommendation with a view to bringing an end to the situation of an excessive government deficit in Portugal*, de junho de 2013.

De 2016 em diante, esta regra implica que o défice estrutural da conta das Administrações Públicas não deve voltar a ser superior a 0,5% do PIB.

- ii) Por outro lado, aplica-se simultaneamente o período de transição no que diz respeito ao cumprimento da regra da dívida. Portugal tem assim que cumprir, nos três anos deste período de transição (2016-2018), um Ajustamento Estrutural Linear Mínimo que é obtido pela seguinte fórmula:

$$\text{Ajustamento}_{2018} = \min(b_3 - bb_3; b_5 - bb_5; b_3^{\text{aj do ciclo}} - bb_3)$$

em que:

b_3 – dívida em percentagem do PIB no terceiro ano do período de transição (2018);

bb_3 – dívida em percentagem do PIB, de acordo com o *backward-looking benchmark*, calculado para o ano de 2018;

b_5 - dívida em percentagem do PIB no segundo ano após o fim do período de transição (2020);

bb_5 – dívida em percentagem do PIB, de acordo com o *forward-looking benchmark*, com referência ao ano de 2020;

$b_3^{\text{aj do ciclo}}$ – dívida em percentagem do PIB, no terceiro ano do período de transição e ajustada do ciclo económico.

Para calcular estas variáveis é necessário assumir um cenário de projeção do saldo orçamental e da dívida pública que mantém constante o saldo estrutural alcançado no ano anterior ao início do período de transição (isto é, 2015), fazendo variar a componente cíclica do saldo orçamental, as medidas temporárias, os ajustamentos défice-dívida e o crescimento nominal do PIB de acordo com as projeções de médio-prazo.

No caso de Portugal, de acordo com este exercício, os valores que estas variáveis assumem são: $b_3 = 113,4\%$ do PIB; $bb_3 = 115,2\%$ do PIB; $b_5 = 107,8\%$ do PIB; $bb_5 = 108,2\%$ do PIB; $b_3^{\text{aj do ciclo}} = 115,3\%$ do PIB; pelo que o Ajustamento Estrutural Linear Mínimo é de -0,377.

Isto é, de acordo com o cenário apresentado e admitindo apenas este critério, Portugal poder-se-ia desviar do saldo estrutural obtido em 2015 e ainda assim cumprir as regras do período de transição, no que à dívida diz respeito.

Porém, o cumprimento do enquadramento orçamental europeu no período 2016-2019 depende da aplicação simultânea de duas diretrizes, emanadas da legislação do Tratado Orçamental, ambas referentes à trajetória do saldo orçamental a que Portugal está obrigado:

- i) A primeira estabelece um ajustamento estrutural de 0.4 p.p. em 2016, e a manutenção no OMP no restante horizonte de projeção;
- ii) A segunda permite uma variação face ao saldo estrutural alcançado em 2015 de -0,377, anual e cumulativamente, divergindo assim da trajetória para o OMP.

Como referido anteriormente, o critério vinculativo é aquele que exige um ajustamento superior, isto é a que garante o alcance do OMP em 2016 e a permanência nesse objetivo, daí em diante. É, assim, essa trajetória que é apresentada no presente documento.

Na sequência da Comunicação da Comissão Europeia sobre a otimização do recurso à flexibilidade no âmbito do Pacto de Estabilidade e Crescimento, importa ainda esclarecer as opções tomadas no que respeita às designadas “cláusula das reformas estruturais” e “cláusula do investimento”, que podem ser requeridas pelos Estados-Membros posicionados na vertente preventiva¹⁷. O sucesso da estratégia orçamental prosseguida ao longo dos últimos quatro anos permite a Portugal cumprir em 2015 o objetivo de alcançar um défice nominal inferior a 3% do PIB, encerrando o Procedimento por Défices Excessivos, e subseqüentemente beneficiar das cláusulas de flexibilidade. Conforme evidenciado na trajetória apresentada para o saldo estrutural para 2015-2019, o cumprimento das regras europeias é assegurado sem a necessidade de requerer formalmente qualquer uma das cláusulas. Não obstante, o Governo tem intenção de vir a utilizar a flexibilidade permitida por estas cláusulas no período abrangido pelo presente Programa de Estabilidade. No âmbito da cláusula das reformas estruturais, será de considerar a redução da carga fiscal e contributiva sobre o trabalho, reforma determinante no reforço da competitividade e da produtividade, estimulando o investimento e potenciando a criação de emprego. O desenho dessa reforma deverá incluir incentivos à criação de novo emprego, à celebração de contratos de trabalho sem termo e à promoção da natalidade. Outra reforma que se pode enquadrar nos requisitos da cláusula de flexibilidade é a introdução, para as gerações mais novas, de um limite superior salarial para efeito de contribuição e determinação do valor da pensão. Dentro desse limite, a contribuição deve obrigatoriamente destinar-se ao sistema público e, a partir desse limite, garantir a liberdade de escolha entre o sistema público e sistemas mutualistas ou privados. Poderá ainda considerar-se para efeito desta cláusula a reorganização administrativa do Estado. No âmbito da cláusula do investimento, poderão ser tidas em conta iniciativas no quadro do PETI+3 e também projetos relacionados com o Plano de Investimento para a Europa. O pedido formal de utilização da cláusula das reformas estruturais e da cláusula de investimento será efetuado oportunamente às instâncias europeias, uma vez especificadas e finalizadas as propostas de reforma, incluindo a quantificação dos efeitos de médio-prazo sobre as variáveis económicas mais relevantes.

II.2.1.2 Estratégia Orçamental 2015-2019

A estratégia orçamental apresentada mantém o mesmo sentido de responsabilidade dos últimos quatro anos – respeitando o enquadramento europeu aplicável e o princípio de sustentabilidade das finanças públicas –, e permite o desagramento gradual dos sacrifícios solicitados aos Portugueses.

Os desenvolvimentos recentes das finanças públicas demonstram que o esforço empreendido pelos Portugueses no recente contexto de emergência não foi em vão. Permitiu, com efeito, retomar o crescimento económico, iniciar uma trajetória descendente da taxa de desemprego e, neste contexto, recuperar níveis de confiança de há mais de uma década. Foi também possível restaurar a credibilidade do País a nível internacional e recuperar o acesso regular e estável ao financiamento de mercado – o que tem já permitido usufruir do enquadramento proporcionado pelas medidas de política monetária do BCE.

De um modo global, o ajustamento concretizado no período 2011-2014 resultou numa decisiva e sustentada estabilização da situação económica e orçamental em Portugal. Esta estabilização é notável tendo em conta um ponto de partida de bancarrota iminente, e particularmente relevante por permitir o

¹⁷ Ambas as cláusulas podem ser requeridas para um determinado ano em que o Estado-Membro se encontre na vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento, mesmo que ainda se encontre na vertente corretiva no momento do pedido. A implementação de reformas estruturais será também tida em consideração para Estados-Membros na vertente corretiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento, no âmbito da avaliação do cumprimento das condições associadas ao PDE.

desenho de um cenário para 2015-2019 em que são revertidas as principais medidas de consolidação transitórias que tiveram que ser adotadas no período mais crítico de emergência financeira. Esta reversão é porém necessariamente gradual, em linha com uma disponibilidade orçamental crescente ao longo do tempo.

Com efeito, embora a estratégia orçamental levada a cabo desde 2011 tenha já permitido importantes progressos em matéria de contenção de despesa pública e de eficiência do sistema de receita, o pleno impacto de muitas políticas seguidas não se materializou ainda. Relevam, neste contexto, os benefícios resultantes da melhoria da qualidade das finanças públicas – descritas no capítulo V –, bem como os resultados da reforma orçamental e da reforma fiscal – detalhadas no capítulo VI. Estas medidas deverão produzir resultados cada vez mais significativos ao longo do horizonte do Programa de Estabilidade, aumentando assim a disponibilidade orçamental no mesmo período.

Em paralelo, também os benefícios do ajustamento global da economia portuguesa deverão manifestar-se de forma crescente ao longo do tempo. Conforme explicitado no cenário macroeconómico de médio-prazo, o processo de transformação estrutural iniciado em 2011 permitiu construir bases mais sólidas para a economia portuguesa, contribuindo ainda para um maior dinamismo e para uma competitividade reforçada. Assim, à medida que a recuperação da economia prossegue, que as condições do mercado de trabalho melhoram e que as famílias e as empresas aumentam o seu rendimento, a atuação dos estabilizadores automáticos contribui de forma positiva para a trajetória orçamental, e cada vez com maior significância.

As políticas seguidas entre 2011 e 2014 contribuíram assim de forma decisiva para a sustentabilidade das finanças públicas no médio-prazo. Comprovaram ainda que o sentido de responsabilidade e a disciplina orçamental abrem caminho a um quadro económico e social mais favorável. Importa assim manter este comportamento no futuro, não apenas para assegurar a solidez das finanças públicas e garantir o cumprimento das obrigações assumidas por Portugal enquanto Estado-Membro da União Europeia, mas sobretudo para dar continuidade à recuperação económica em curso.

II.2.1.3 Iniciativas de Política Orçamental

A projeção orçamental para este horizonte incorpora, assim, as seguintes iniciativas de política orçamental.

i) Reversão gradual da redução remuneratória aplicável aos trabalhadores do sector público com salários superiores a 1500 euros mensais, por forma a atingir a reposição integral no ano de 2019 (153 milhões de euros, por ano)

Em matéria de política de rendimentos praticada na Administração Pública, em 2015 aplica-se a redução remuneratória introduzida pela Lei n.º 75/2014, de 12 de setembro, reduzida em 20%.

Para o horizonte 2016-2019, assume-se, sem prejuízo da aceleração da reversão da redução remuneratória se permitida pela disponibilidade orçamental, a aplicação da mesma percentagem de redução anual. Deste modo, a hipótese é de aplicação de 60% da redução remuneratória em 2016, 40% em 2017 e 20% em 2018. Dito de outra forma, a reposição integral está prevista para 2019.

A título ilustrativo, a redução remuneratória a aplicar em 2016 será de 2,1% a 6% para rendimentos mensais superiores a 1500 euros, que compara com os cortes progressivos de 3,5% a 10% introduzidos em 2011. O universo de trabalhadores abrangidos pela redução remuneratória é de cerca de metade, dos quais menos de 5% têm rendimentos mensais a que se aplica a taxa máxima (superior a 3165 euros).

ii) Redução anual de 0,875 p.p. da sobretaxa aplicada em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS), conduzindo à sua eliminação em 2019 (190 milhões de euros, por ano)

A projeção orçamental tem por base um cenário de redução progressiva da sobretaxa em sede de IRS a partir de 2016 e até 2019, ano em que a mesma deixará de vigorar. Esta eliminação progressiva da sobretaxa, que corresponde a uma redução significativa da carga fiscal sobre o trabalho, implica um decréscimo anual de 0,875 p.p. na atual sobretaxa o que, em termos absolutos, corresponde a uma quebra anual de 190 milhões de euros na receita de IRS. Não obstante a redução da sobretaxa ao longo deste período, a receita de IRS irá continuar a crescer em termos absolutos em virtude da melhoria das condições económicas, designadamente do emprego, e do reforço das medidas de combate à fraude e evasão fiscais em sede deste imposto, nomeadamente no controlo mais rigoroso das retenções na fonte dos trabalhadores efetuadas e entregues pelas empresas

iii) Introdução de uma medida para a sustentabilidade da Segurança Social (cerca de 600 milhões de euros)

Na base da discussão da sustentabilidade da Segurança Social em matéria de pensões assentes em modelos de repartição, está a evolução esperada para os fatores que determinam a sua viabilidade e, sobretudo, a relação entre o peso dos encargos assumidos face à capacidade de financiamento dos mesmos. Num modelo de repartição (*pay as you go*), as pensões em pagamento não são suportadas pela carreira contributiva dos beneficiários das mesmas, mas antes pelas contribuições dos trabalhadores no ativo e respetivos empregadores, bem como por transferências do Orçamento do Estado. Em Portugal, colocam-se importantes desafios a esta relação pois, num contexto de envelhecimento da população, assiste-se simultaneamente à diminuição da população ativa que contribui para o sistema e ao aumento da despesa com pensões por aumento do número de beneficiários e da longevidade¹⁸. Este problema agravou-se substancialmente nos últimos 15 anos, tornando-se urgente adotar uma solução de médio prazo, uma vez que o modelo de financiamento não permite assegurar a cobertura das responsabilidades dos direitos em formação, nas próximas duas décadas.

Tratando-se de uma matéria que exige um amplo consenso social e político, é imperativo que a solução encontrada resulte de um debate alargado, envolvendo a sociedade civil e necessariamente todos os partidos do arco da governabilidade. Assim, não se apresenta de momento o detalhe da medida a aplicar, definindo-se apenas uma obrigação de resultado de obter um impacto positivo na ordem de 600 milhões de euros no sistema de pensões, independentemente da combinação entre medidas de redução de despesa ou de acréscimo de receita que venha a ser definida. Para efeitos meramente quantitativos de modelização do cenário, foram utilizadas as hipóteses técnicas assumidas no Documento de Estratégia Orçamental para 2014-2018 (DEO 2014-2018), de abril de 2014, salientando que, dada a decisão de inconstitucionalidade do Tribunal Constitucional, a configuração da medida será necessariamente diferente.

iv) Continuação da reforma do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC), prevendo-se uma redução da taxa em 1 p.p., anualmente no período (custo de 100 milhões de euros, por ano, entre 2017 e 2019)

A reforma do IRC irá continuar a ser concretizada no horizonte compreendido entre 2016 e 2019,

¹⁸ Veja-se o Capítulo IV.1.

assegurando o princípio fundamental da previsibilidade fiscal. Sem prejuízo da análise e ponderação a efetuar pela Comissão de Monitorização da Reforma do IRC, e da avaliação da situação económica e financeira do país a realizar pelo Governo, para efeitos de projeção orçamental da receita fiscal até 2019, prevê-se, no mínimo, que a taxa de IRC seja reduzida anualmente em 1 p.p. Desse modo, neste cenário, a taxa de IRC passará para 20% em 2016, mantendo-se este ritmo de redução (1 p.p.) entre 2017 e 2019, ano em que a taxa se fixará em 17%, tal como previsto na Reforma do IRC, que entrou em vigor em 2014. O custo anual da redução de 1 p.p. na taxa de IRC é estimado em 100 milhões de euros. Não obstante esta estimativa, o efeito da redução da taxa de IRC será mais do que compensado na receita deste imposto ao longo daquele período (a estimativa de aumento da receita de IRC até 2019 é de cerca de 500 milhões de euros¹⁹), em resultado da melhoria da atividade económica e do significativo alargamento da base tributável concretizado através da reforma da faturação, aprovada em 2013, e de outras medidas de combate à fraude e evasão fiscais.

Não obstante esta redução da taxa de IRC, refira-se que se mantém a Derrama Estadual em sede deste imposto, uma verdadeira sobretaxa sobre as grandes empresas que acresce à taxa normal de IRC, aplicável às empresas com maiores lucros.

v) Adoção de uma estratégia mais ambiciosa de pagamento antecipado dos empréstimos do FMI, a qual permitirá uma significativa poupança adicional na despesa com juros ao longo do quadriénio (730 milhões de euros, acumulado)

Em 2014, foram iniciadas as negociações com os parceiros europeus, com vista à possibilidade de antecipar a liquidação do empréstimo ao FMI, o qual apresenta um custo elevado quando comparado com as condições de financiamento em mercado. Com efeito, a parcela do empréstimo que excede 300% da quota de Portugal no FMI (cerca de 87% do total de 22,9 mil milhões DSE desembolsados) paga um prémio de 400 p.b. sobre a taxa de juro base dos DSE (atualmente em 0,05%), um valor muito superior às taxas de juro das OT atualmente praticadas no mercado secundário, para qualquer maturidade.

O desenvolvimento das condições de mercado e de liquidez decorrentes da gestão ativa da dívida pública permitiram que se assumia agora uma estratégia mais ambiciosa de reembolso antecipado. Prevê-se assim, para além do reembolso antecipado de 50% do total de dívida já aprovado em fevereiro de 2015 pelos parceiros europeus, o pagamento antecipado da restante parcela que excede 300% de quota no FMI. Para este efeito, será oportunamente requerido o respetivo *waiver* aos parceiros europeus.

Estima-se que esta estratégia permita uma poupança acumulada de 730 milhões de euros²⁰ entre 2015 e 2019, com um peso particular nos anos 2016-17.

vi) Continuação do processo de reforma e racionalização dos serviços públicos, tirando partido de um vasto conjunto de medidas introduzidas nos últimos quatro anos, cujo impacto se materializa predominantemente na rubrica consumos intermédios (390 milhões de euros, acumulado)

O processo de reforma e racionalização dos serviços públicos continuará no período 2016-2019, assentando na persistente melhoria de processos, na maior simplificação de estruturas organizativas, e na prossecução de uma utilização mais racional e eficiente dos recursos da Administração Pública. Em concreto, serão alcançadas poupanças através da centralização de serviços comuns e de serviços

¹⁹ Previsão referente à receita fiscal do Estado, em contabilidade pública.

²⁰ Estimativa de acordo com as taxas de juro à data.

partilhados, que permitem libertar os organismos nucleares das atividades de suporte, bem como de melhorias na distribuição geográfica dos serviços públicos, e da gradual concretização da estratégia global de racionalização das tecnologias de informação e comunicação (TIC)²¹.

Adicionalmente, continuam a produzir efeitos as medidas de racionalização adotadas em anos anteriores, no âmbito do reforço da qualidade das finanças públicas²². Refira-se, a título meramente exemplificativo, as medidas de política na área do medicamento – na área da Saúde – e as poupanças derivadas da redução do número de turmas – ao nível da Educação.

vii) Reversão gradual de outras medidas de carácter transitório, nomeadamente a Contribuição Extraordinária sobre o Sector Energético e a Contribuição Extraordinária de Solidariedade que se aplica a pensões de valor superior a 4611,4 euros (190 milhões de euros, acumulado)

Prevê-se a extinção gradual da Contribuição Extraordinária sobre o Sector Energético e da Contribuição Extraordinária de Solidariedade (CES) sobre as pensões mais altas, estando a sua eliminação prevista para 2018 e 2017, respetivamente.

Neste último caso, importa esclarecer que o desenho da CES em 2016 passa a ser o seguinte:

- 7,5% sobre o rendimento global de pensões que exceda 4.611 euros mensais mas que não ultrapasse 7.127 euros mensais;
- 20% sobre o rendimento global de pensões que ultrapasse 7.127 euros mensais.

viii) Substituição parcial e gradual do IMT nas transações de imóveis por Imposto do Selo (230 milhões de euros, acumulado).

Ao abrigo do disposto nos números 1 e 2 do artigo 81º da Lei n.º 73/2013, de 3 de setembro, a receita cobrada por via do IMT reduzir-se-á em 2016 e 2017, estando prevista a abolição deste imposto em 2018. Para efeitos de projeção orçamental da receita fiscal até 2019, considerou-se que metade do decréscimo de receita em sede de IMT poderá ser arrecadada em sede de Imposto de Selo, através de um aumento faseado da taxa deste imposto, atualmente de 0,8%, sobre a transmissão de imóveis.

II.2.1.4 Projeções Orçamentais

Conforme evidenciado na previsão da conta das Administrações Públicas (Quadro II.7.), no horizonte do Programa de Estabilidade, o saldo orçamental deverá continuar a melhorar de forma contínua, atingindo, em 2019, um excedente de 0,2% do PIB. Esta trajetória reflete, do lado da despesa, uma diminuição de cerca de 4,7 p.p. do PIB entre 2015 e 2019, associada a uma redução da receita na ordem de 1,8 p.p. do PIB.

²¹ Determinada pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 12/2012, de 12 de janeiro.

²² Veja-se as iniciativas descritas no capítulo V.

Quadro II.7. Previsão para a Conta das Administrações Públicas 2015-2019

	% do PIB					Var p.p.				
	2015	2016	2017	2018	2019	2016/15	2017/16	2018/17	2019/2018	2019/2015
1. Receitas Fiscais	25.8	25.6	25.5	25.3	25.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.5
Impostos s/Produção e Importação	14.9	15.1	15.2	15.3	15.4	0.2	0.1	0.1	0.2	0.6
Impostos s/Rendimento e Património	10.9	10.6	10.3	10.0	9.8	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-1.1
2. Contribuições Sociais	11.8	11.6	11.5	11.3	11.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.7
Das quais: Contribuições Sociais Efectivas	9.4	9.2	9.2	9.1	9.0	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.4
3. Outras Receitas Correntes	6.8	6.7	6.5	6.4	6.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.5
4. Total Receitas Correntes (1+2+3)	44.4	44.0	43.5	43.1	42.6	-0.4	-0.4	-0.5	-0.4	-1.8
5. Consumo Intermédio	6.1	6.1	5.8	5.6	5.3	0.0	-0.3	-0.2	-0.2	-0.7
6. Despesas com Pessoal	11.1	10.9	10.5	10.2	9.9	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-1.2
7. Prestações Sociais	19.4	19.1	18.9	18.6	18.3	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-1.1
Das quais: Prestações que não em Espécie	17.7	17.4	17.3	17.0	16.8	-0.3	-0.1	-0.2	-0.2	-0.9
8. Juros	5.0	4.3	4.1	3.8	3.5	-0.6	-0.2	-0.3	-0.3	-1.4
9. Subsídios	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Outras Despesas Correntes	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1
11. Total Despesa Corrente (5+6+7+8+9+10)	45.3	44.0	42.9	41.8	40.7	-1.4	-1.1	-1.1	-1.1	-4.6
<i>Da qual: Despesa Corrente Primária (11-8)</i>	<i>40.4</i>	<i>39.7</i>	<i>38.8</i>	<i>38.0</i>	<i>37.2</i>	<i>-0.7</i>	<i>-0.8</i>	<i>-0.8</i>	<i>-0.8</i>	<i>-3.2</i>
12. Poupança Bruta (4-11)	-0.9	0.0	0.6	1.2	1.9	0.9	0.6	0.7	0.6	2.8
13. Receitas de Capital	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
14. Formação Bruta de Capital Fixo	2.3	2.2	2.2	2.3	2.2	-0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.1
15. Outras Despesas de Capital	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
16. Total Despesas de Capital (14+15)	2.6	2.5	2.5	2.6	2.5	0.0	0.0	0.1	-0.1	-0.1
17. Total Receitas (4+13)	45.2	44.8	44.3	43.9	43.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.4	-1.8
18. Total Despesa (11+16)	47.9	46.5	45.5	44.4	43.3	-1.4	-1.1	-1.0	-1.2	-4.7
<i>Da qual: Total Despesa Primária</i>	<i>43.0</i>	<i>42.2</i>	<i>41.4</i>	<i>40.6</i>	<i>39.7</i>	<i>-0.8</i>	<i>-0.8</i>	<i>-0.7</i>	<i>-0.9</i>	<i>-3.2</i>
19. Cap. (+)/ Nec. (-) Financiamento Líquido (17-18)	-2.7	-1.8	-1.1	-0.6	0.2	1.0	0.6	0.6	0.7	2.9

Fonte: Ministério das Finanças.

Em detalhe, as componentes que mais contribuirão para a redução da despesa são os juros, as despesas com pessoal, as prestações sociais e o consumo intermédio.

No caso dos juros, esta diminuição é o resultado combinado da redução nominal da dívida pública e da redução da taxa de juro implícita (redução de 0,64 p.p. neste horizonte). Esta diminuição dos custos da dívida pública é possível pela estratégia de recuperação de credibilidade que foi levada a cabo nos últimos anos, a qual, em conjunto com as medidas de política monetária levadas a cabo pelo BCE, permite antecipar uma redução da taxa média das novas Obrigações do Tesouro a contratar. Adicionalmente, fruto da possibilidade de usufruir das condições de financiamento de mercado mais favoráveis que se estão a materializar, conjuntamente com as reservas de liquidez que se constituíram é possível desenhar um cenário mais arrojado de antecipação do pagamento do empréstimo do FMI.

As despesas com o pessoal diminuem 1.2 p.p., entre 2015 e 2019, como resultado de uma política de racionalização do emprego público, que implica a hipótese de manutenção do volume do emprego. Isto é, ao contrário dos últimos anos, em que se registaram reduções significativas no número de funcionários públicos (-9,8% entre final de 2011 e final de 2014), esta trajetória assume a possibilidade de uma entrada por cada saída. De igual modo, a evolução das despesas com o pessoal reflete a reversão de 20% da redução remuneratória em cada ano.

A contenção do crescimento das prestações sociais é fruto, por um lado, da adoção de uma medida para a sustentabilidade da Segurança Social na área das pensões e, por outro, da redução da despesa com subsídio de desemprego num contexto de redução da taxa de desemprego.

A despesa com consumo intermédio continuará a refletir o resultado das medidas de racionalização e reorganização dos serviços públicos, as quais continuarão a produzir efeitos mesmo na ausência de adoção de medidas adicionais.

Do lado da receita, pode agora perspetivar-se a redução da carga fiscal, em 1,3 p.p. do PIB, com um perfil diferente por tipo de imposto. Os impostos sobre o rendimento e património registam uma diminuição de 1,1 p.p. do PIB, fruto das medidas ativas de redução da carga fiscal, como seja a reforma

do IRC e a eliminação da sobretaxa em regime de IRS. Por outro lado, a maior receita dos impostos sobre a produção e importação, em 0,6 p.p. do PIB, resulta essencialmente da recuperação gradual do consumo e do investimento e da aplicação das medidas de combate à fuga e fraude fiscal.

Apesar do crescimento das contribuições sociais em termos nominais, o valor em percentagem do PIB é menor no final do horizonte de projeção.

No que respeita ao saldo primário (que exclui o pagamento de juros), importa referir que este deverá acompanhar a melhoria do saldo orçamental global, a partir de 2015, prevendo-se que atinja um excedente de 3,7% do PIB em 2019, correspondendo a uma melhoria de 1,5 p.p. do PIB face a 2015 (Quadro II.8.).

Quadro II.8. Principais Indicadores de Finanças Públicas 2015-2019
(% do PIB)

	2015 ^(e)	2016 ^(p)	2017 ^(p)	2018 ^(p)	2019 ^(p)
Saldo global	-2,7	-1,8	-1,1	-0,6	0,2
Saldo primário	2,2	2,6	3,0	3,2	3,7
Saldo estrutural	-0,9	-0,5	-0,5	-0,4	-0,2
Var. saldo estrutural	-0,1	0,4	0,0	0,0	0,2
Saldo primário estrutural	4,1	3,8	3,6	3,4	3,4
Receita estrutural	45,1	44,7	44,3	43,9	43,4
Despesa primária estrutural	41,1	40,9	40,6	40,4	40,1

Nota: As variáveis estruturais encontram-se em percentagem do PIB potencial.

Fonte: Ministério das Finanças.

Sistematizando:

- O objetivo de médio prazo de -0,5% do PIB para o saldo estrutural é atingido logo em 2016 – um ano antes do previsto no DEO 2014-2018 –, representando um ajustamento estrutural de 0,4 p.p.;
- Nos anos de 2017 a 2019, a situação orçamental das Administrações Públicas mantém-se equilibrada ou excedentária, de acordo com a definição constante no Tratado Orçamental;
- O critério da dívida pública, embora não seja uma restrição ativa neste enquadramento, é cumprido ao longo do horizonte de projeção:
 - No período 2016-2018, a variação nula do saldo estrutural é suficiente para garantir o cumprimento do critério do ajustamento estrutural linear mínimo;
 - Em 2019, a dívida pública reduz-se 4,5 p.p. do PIB, um valor superior ao mínimo de 2,4 p.p. do PIB requerido de acordo com o critério de redução do montante de dívida em excesso dos 60% do PIB, a um ritmo de 1/20 por ano.

II.2.1.5 Dinâmica da Dívida Pública

Prevê-se que a dívida pública se reduza continuamente ao longo do horizonte de projeção, atingindo o valor de 107,6% do PIB, em 2019.

Para esta trajetória será decisivo o contributo do saldo primário, que deverá ser positivo e crescente durante todo o período. O diferencial dos juros face ao crescimento do PIB nominal terá um impacto negativo apenas até 2016, a partir do qual também contribuirá para a redução da dívida, devido à diminuição da taxa de juro implícita.

Os outros ajustamentos darão um contributo importante para a redução da dívida, em particular devido à amortização do empréstimo do Fundo de Resolução, na sequência da venda do Novo Banco, à aquisição de dívida pública, por parte da Segurança Social e à redução dos depósitos.

No que respeita à dívida líquida, espera-se que diminua de 116,5% do PIB, em 2015 para 103,8% do PIB, em 2019.

Quadro II.9. Dinâmica da Dívida Pública

	2015 ^(p)	2016 ^(p)	2017 ^(p)	2018 ^(p)	2019 ^(p)
Dívida pública consolidada (% PIB)	124,2	121,5	116,6	112,1	107,6
Varição em p.p. do PIB	-6,0	-2,7	-4,9	-4,5	-4,5
Efeito saldo primário	-2,2	-2,6	-3,0	-3,2	-3,7
Efeito dinâmico	1,3	0,2	-0,4	-0,5	-0,6
Efeito juros	5,0	4,3	4,1	3,8	3,5
Efeito PIB	-3,7	-4,1	-4,5	-4,3	-4,1
Outros	-5,0	-0,3	-1,5	-0,8	-0,2

Fontes: INE, Banco de Portugal e GPEARI.

II.2.2 Quadro Plurianual de Programação Orçamental para 2015-2019

O Quadro Plurianual de Programação Orçamental estabelece os limites de despesa financiada por receitas gerais para a Administração Central, no seu conjunto, e, para 2016, também para cada um dos seus Programas Orçamentais. O limite definido para a despesa da Administração Central é consistente com as perspetivas de médio-prazo para as finanças públicas e com as metas de referência assumidas para as Administrações Públicas, em Contabilidade Nacional.

Embora exista um esforço de consolidação transversal, na sequência das medidas anteriormente referidas, a evolução da despesa financiada por receitas gerais é afetada por situações diversas, das quais se destacam as pressões identificadas em cada um dos Programas e os efeitos endógenos decorrentes das alterações esperadas do cenário macroeconómico ao qual acrescem as especificidades implícitas em cada Programa como sejam os efeitos diferenciados em resultado do diferente impacto sectorial das medidas de política. Estes fatores contribuem para que a análise comparativa da evolução da despesa em cada Programa deva ser cuidadosamente ponderada.

Quadro II.11. Quadro Plurianual de Programação Orçamental
(Despesa Financiada por Receitas Gerais, Contabilidade Pública, milhões de euros)

Programa		Orçamento do Estado	Quadro Plurianual de Programação Orçamental 2016-2019			
			2015	2016	2017	2018
Soberania	P001 - Órgãos de Soberania	3 079	3 137			
	P002 - Governação e Cultura	235	244			
	P005 - Representação Externa	293	304			
	P008 - Justiça	722	753			
Subtotal agrupamento		4 329	4 437	4 618		
Segurança	P006 - Defesa	1 748	1 776			
	P007 - Segurança Interna	1 623	1 661			
Subtotal agrupamento		3 371	3 436	3 444		
Social	P012 - Saúde	7 908	7 984			
	P013 - Ensino Básico e Secundário e Administração Escolar	4 997	5 100			
	P014 - Ciência e Ensino Superior	1 361	1 413			
	P015 - Solidariedade Emprego e Segurança Social	13 639	13 516			
Subtotal agrupamento		27 906	28 013	28 029		
Económica	P003 - Finanças e Administração Pública	3 094	3 248			
	P004 - Gestão da Dívida Pública	7 464	7 283			
	P009 - Economia	174	178			
	P010 - Ambiente, Ordenamento do Território e Energia	195	122			
	P011 - Agricultura e Mar	296	387			
Subtotal agrupamento		11 223	11 219	10 916		
Total da Despesa financiada por receitas gerais		46 829	47 105	47 008	47 435	48 053

Fonte: Ministério das Finanças.

Quando comparado com o valor da despesa inscrita no Orçamento do Estado para 2015, a previsão para 2016 traduz um aumento de 276 milhões de euros (+0,6%) para o total da Administração Central.

O aumento esperado na despesa do Programa “Órgãos de Soberania” é maioritariamente justificado pelas Transferência do Estado para a Administração Local e Regional, já o aumento esperado de despesa no Programa “Justiça” está fundamentalmente associado aos processos de contratações em curso e ao efeito da reposição remuneratória parcial prevista para 2016. A dotação para o Programa Governação e Cultura, embora mitigada pela poupança esperada com o novo modelo organizacional da PCM, está influenciada também pelo aumento de encargos que se prevê que venha a ocorrer por força dos inquéritos plurianuais a realizar pelo INE, com o recentemente criado Centro Nacional de Cibersegurança, bem como com as novas atribuições decorrentes das alterações à Lei das Finanças Locais.

Nos Programas Orçamentais da área da “Segurança”, a par do aumento das despesas com pessoal, por força da reposição remuneratória parcial prevista para 2016, salienta-se ainda, entre outros, o aumento de despesa associada à Lei de Programação Militar, na Defesa, e os reforços dos meios associados ao combate a incêndios e ao Programa POSEUR-“Programa Operacional Sustentabilidade e Eficiência no Uso de Recursos” da estratégia “Portugal 2020” na área da Segurança Interna.

No âmbito dos Programas orçamentais de natureza “Social” prevê-se um aumento da dotação em 108 milhões de euros, sendo que nas áreas da Saúde, Ensino e Ciência se prevê um aumento de 231 milhões de euros (1,6%) face ao valor orçamentado para 2015, em parte justificado pelo efeito da reposição salarial parcial ao que acresce, na área da saúde, o efeito associado à contratação de médicos e enfermeiros em 2015 e à substituição ou reabilitação de equipamentos de saúde essenciais, com repercussões na despesa em 2016. No que diz respeito ao Programa “Solidariedade, Emprego e Segurança Social”, manter-se-á ainda em 2016 a transferência extraordinária do Orçamento do Estado para o Orçamento da Segurança Social, embora a um nível mais reduzido do que em 2015, o que explica a redução da dotação do Programa no que ao financiamento por receitas gerais diz respeito. O

decrécimo daquela transferência tem na sua base a progressiva melhoria das condições macroeconómicas (nomeadamente o crescimento do PIB e do emprego e a redução da taxa de desemprego), com especial impacto positivo no desempenho do sistema previdencial da Segurança Social, no qual se espera um aumento da receita de contribuições e quotizações e uma diminuição da despesa com subsídio de desemprego, em função do funcionamento dos estabilizadores automáticos da economia. O Programa “Ensino Básico e Secundário e Administração Escolar” evidencia um cenário sobretudo explicado pela reposição parcial dos salários e outra despesa associada a encargos com pessoal, em parte justificado pelo facto das rescisões e aposentações terem ficado abaixo do previsto, até 2014.

Na área “Económica”, é de referir a poupança de 181 milhões de euros no Programa “Gestão da Dívida Pública”, correspondentes aos juros da dívida, bem como a observada no PO10-“Programa do Ambiente, Ordenamento do Território e Energia” (73 milhões de euros) dada a menor transferência para o Fundo para a Sustentabilidade Sistémica do Sector Energético, acompanhando a redução da respetiva contribuição extraordinária sobre o sector energético. O Programa “Finanças e Administração Pública” (+154 milhões de euros) reflete, em grande medida, o aumento esperado para as Transferências para a União Europeia. Em relação ao Programa “Agricultura e Mar”, o acréscimo em 2016, de 91 milhões de euros na despesa financiada por receitas gerais, deve-se essencialmente à reposição da contrapartida nacional para os novos programas europeus PDR 2020 e MAR 2020, uma vez que em 2015 Portugal beneficiou de medidas de transição que possibilitaram a atribuição de um envelope financeiro de 500 milhões de euros sem contrapartida nacional.

III. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

III.1 Análise de Sensibilidade ao Enquadramento Macroeconómico

III.1.1 Previsões Macroeconómicas e Orçamentais de outras Entidades

O cenário macroeconómico subjacente a este Programa de Estabilidade encontra-se, de um modo geral, em linha com as previsões de diversas instituições (nacionais e internacionais) disponíveis à data de publicação. De seguida, apresentam-se de forma sintética, as diferenças ao nível da composição e tendências.

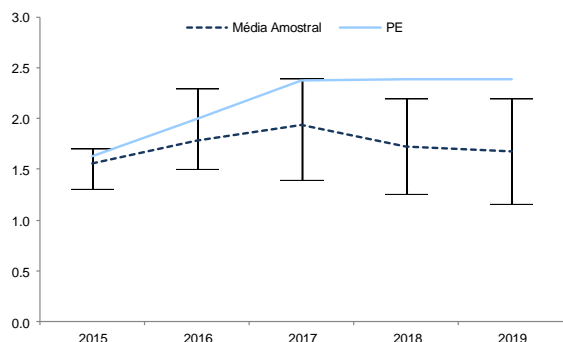
A previsão apresentada neste documento, para o PIB de 2015, é semelhante à apresentada pela maioria das instituições, sendo apenas 0,1 p.p. mais baixa do que a do Banco de Portugal, e 3 décimas acima da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) (estas últimas datam de novembro de 2014). Contudo, existem algumas diferenças nas componentes do PIB, devido ao facto de os cenários apresentados pelos organismos, em parte, serem baseados em cenários de políticas invariantes, e, também, resultado da não incorporação da informação relativa às Contas Nacionais definitivas de 2012, recentemente publicadas pelo Instituto Nacional de Estatística (INE).

Para 2016, o cenário subjacente a este documento pressupõe um crescimento do PIB assente num contributo significativo da procura interna, em linha com as previsões quer do Conselho de Finanças Públicas (CFP) quer da CE. Por outro lado, quer a OCDE quer o Banco de Portugal apontam para um crescimento do PIB com uma procura externa mais robusta.

Para os anos subsequentes, assiste-se a alguma divergência nas previsões na dinâmica da evolução do PIB. As previsões do Programa de Estabilidade apontam para um crescimento do PIB acima dos 2% entre 2017 a 2019. Em contrapartida, o cenário apresentado pelo Banco de Portugal, com previsões até 2017, aponta para uma taxa de crescimento de 2% em 2017, e o FMI estima uma desaceleração para 1,4%.

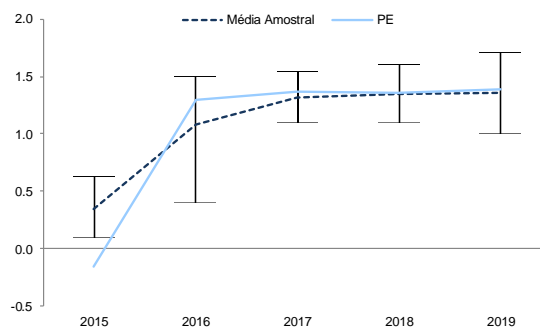
Relativamente ao mercado de trabalho, todas as instituições antevêm uma descida gradual da taxa de desemprego, com ritmos similares, sendo que para 2016, a média das taxas de desemprego previstas por estas instituições é de 12,5% (12,7% nas estimativas do Programa de Estabilidade). Já ao nível do emprego, é esperado um aumento ao longo do horizonte de previsão, com a generalidade das instituições (à exceção da OCDE) a prever uma aceleração gradual, originando, desta forma, com impacto na produtividade aparente do trabalho.

Gráfico III.1. Previsões de Crescimento do PIB (VH, %)



Fontes: INE, CFP, Banco de Portugal, OCDE, CE, FMI e Ministério das Finanças.

Gráfico III.2. Previsões do Índice de Preços no Consumidor (IPC) (VH, %)



Nota: No caso do CFP utilizou-se o deflator do consumo privado.

Fontes: INE, CFP, Banco de Portugal, OCDE, CE, FMI e Ministério das Finanças.

Quadro III.1. Previsões Macroeconómicas (taxa de variação, em %)

	CFP		BdP			OCDE		CE		FMI					Média								
	Mar-15		Mar-15			Nov-14		Fev-15		Abr-15					Instituições**								
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019				
PIB e Componentes da Despesa (em termos reais)																							
PIB	1.6	2.3	2.4	2.2	2.2	1.7	1.9	2.0	1.3	1.5	1.6	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2	1.6	1.8	1.9	1.7	1.7	
Contributos (p.p.)																							
Procura Interna	1.7	2.7	2.5	2.0	1.9	1.1	0.8	0.8	0.4	0.9	1.6	1.4	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
Procura Externa Líquida	-0.1	-0.4	-0.1	0.2	0.3	0.8	1.1	1.2	0.9	0.6	0.1	0.3	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
Evolução dos Preços																							
Deflator do PIB	0.6	1.6	1.1	1.0	0.9	:	:	:	0.7	0.9	1.0	1.4	1.0	1.3	1.3	1.4	1.5	0.8	1.3	1.2	1.2	1.2	
IFC*	0.6	1.5	1.3	1.1	1.0	0.2	1.1	1.1	0.2	0.4	0.1	1.1	0.6	1.3	1.5	1.6	1.7	0.3	1.1	1.3	1.4	1.4	
Evolução do Mercado de Trabalho																							
Emprego	0.2	0.3	0.7	0.6	0.8	:	:	:	0.9	0.6	0.7	0.7	0.2	0.6	:	:	:	0.5	0.5	0.7	0.6	0.8	
Taxa de Desemprego (%)	:	:	:	:	:	:	:	:	12.8	12.4	13.4	12.6	13.1	12.6	12.1	11.7	11.2	13.1	12.5	12.1	11.7	11.2	
Produtividade aparente do trabalho	1.4	2.0	1.7	1.6	1.4	:	:	:	0.4	0.9	0.9	1.0	1.4	1.0	:	:	:	1.1	1.2	1.2	1.1	0.9	
Saldos das Balanças Corrente e de Capital (em % do PIB)																							
- Capacidades líquidas de financiamento face ao exterior	:	:	:	:	:	3.3	3.3	3.5	:	:	2.0	2.2	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
- Saldo da Balança Corrente	:	:	:	:	:	:	:	:	0.4	0.9	0.4	0.6	1.4	1.0	:	:	:	:	:	:	:	:	:

Fontes: Comissão Europeia, Economic Forecast, 1.º fev 2015; Banco de Portugal - Projeções para a Economia Portuguesa: 2015-2017; OECD Economic Outlook - No.96 November 2014; IMF World Economic Outlook April 2015; CFP - Finanças Públicas: Situação e Condicionantes 2015-2019

* Índice Harmonizado de Preços no Consumidor para a Comissão Europeia e FMI e Deflator do Consumo Privado para o CFP.

As previsões orçamentais constantes do cenário deste documento afiguram uma melhoria progressiva dos saldos das administrações públicas, avaliação partilhada pelas restantes instituições, à exceção do CFP, sendo de ressaltar que estas se baseiam num cenário de políticas invariantes, “que assenta no pressuposto de que o impacto das medidas de política adotadas ou mantidas em 2015, cuja vigência nos anos seguintes carece de legislação adicional não é refletido nas projeções”²³.

²³ Relatório nº 3/2015, “Finanças Públicas: Situação e Condicionantes 2015-2019”.

Quadro III.2. Previsões Orçamentais
(em % do PIB e do PIB potencial)

\	CFP					OCDE		CE		FMI				
	Mar-15					Nov-14		Fev-15		Dez-14				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2017	2018	2019
Saldo global	-2.8	-3.3	-3.2	-3.2	-3.2	-2.9	-2.3	-3.2	-2.8	-3.2	-2.8	-2.5	-2.4	-2.5
Saldo primário	2.1	1.2	1.2	0.9	0.6	1.5	2.0	:	:	1.7	1.7	1.8	1.7	1.6
Saldo estrutural	:	:	:	:	:	-0.6	-0.4	-1.7	-2.1	1.7	1.7	1.8	1.7	1.6
Dívida Pública	127.4	124.5	122.6	121.9	121.5	128.1	127.6	124.5	123.5	126.3	124.3	122.7	122.2	121.7

Fontes: Comissão Europeia, *Economic Forecast*, fev 2015; OECD Economic Outlook - No.96 November 2014; IMF World Economic Outlook April 2015; CFP - Finanças Públicas: Situação e Condicionantes 2015-2019

A comparação com o Documento de Estratégia Orçamental de abril de 2014 encontra-se limitada em resultado de diferenças metodológicas, nomeadamente, da adoção, em setembro de 2014, do novo Sistema Europeu de Contas Nacionais (SEC 2010), tal como devidamente contextualizado no Relatório do Orçamento do Estado para 2015²⁴. Face às estimativas constantes do Relatório do Orçamento do Estado para 2015, a taxa de crescimento do PIB prevista para 2015 foi revista em alta ligeira (0,1 p.p.), que advém sobretudo de uma maior dinâmica do investimento, mas também de uma aceleração mais acentuada das exportações. As revisões das previsões (especialmente a aceleração do investimento e das importações) ditaram uma revisão dos contributos no atual exercício de previsão.

Quanto ao emprego, os dados entretanto publicados, mostraram que 2014 foi marcado por uma evolução do mercado de trabalho mais favorável do que inicialmente antecipado. Deste modo, a previsão da taxa de desemprego para 2015, foi revista em baixa, em linha com o perspetivado para o emprego.

Por último, as previsões orçamentais foram também revistas. Se por um lado não existe diferença nos saldos globais e primários estimados para 2015 em relação às previsões do Orçamento do Estado para 2015, regista-se uma revisão nas previsões do saldo estrutural e dívida, devido quer aos resultados de 2014, quer às revisões que ocorreram nas séries do PIB, PIB potencial e hiato do produto.

Quadro III.3. Previsões Macroeconómicas
(taxa de variação, em %)

\	DEO 2014 (2014-2018)**					OE 2015		PE 2015 (2015-2019)					
	abr-14					out-14		abr-15					
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PIB e Componentes da Despesa (em termos reais)													
PIB	1.2	1.5	1.7	1.8	1.8	1.0	1.5	0.9	1.6	2.0	2.4	2.4	2.4
Consumo Privado	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	1.8	2.0	2.1	1.9	1.9	2.1	2.1	2.1
Consumo Público	-1.6	-1.5	-0.8	-0.3	-0.1	-0.6	-0.5	-0.3	-0.7	0.1	0.1	0.2	0.2
Investimento (FBCF)	3.3	3.8	4.0	4.4	3.8	1.5	2.0	2.5	3.8	4.4	4.9	4.9	5.0
Exportações de Bens e Serviços	5.7	5.7	5.3	5.0	5.0	3.7	4.7	3.4	4.8	5.5	5.7	5.7	5.8
Importações de Bens e Serviços	4.1	4.2	4.3	4.3	4.2	4.7	4.4	6.4	4.6	5.3	5.4	5.4	5.7
Contributos (p.p.)													
Procura Interna	0.5	0.8	1.1	1.3	1.3	1.4	1.3	2.1	1.6	1.9	2.2	2.2	2.2
Procura Externa Líquida	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6	-0.3	0.2	-1.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
Evolução dos Preços													
Deflador do PIB	0.7	0.9	1.7	1.8	1.8	1.4	1.5	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
IPC	0.4	1.1	1.5	1.5	1.5	0.0	0.7	-0.3	-0.2	1.3	1.4	1.4	1.4
Evolução do Mercado de Trabalho													
Emprego	1.0	0.8	0.7	0.6	0.6	1.4	1.0	1.4	0.6	0.8	0.9	0.9	1.0
Taxa de Desemprego (%)	15.4	14.7	14.2	13.8	13.2	14.2	13.4	13.9	13.2	12.7	12.1	11.6	11.1
Produtividade aparente do trabalho	0.2	0.7	1.0	1.3	1.1	-0.4	0.5	-0.5	1.1	1.2	1.4	1.4	1.4
Saldos das Balanças Corrente e de Capital (em % do PIB)													
- Capacidades líquidas de financiamento face ao exterior	2.9	3.4	3.6	3.6	3.8	1.5	1.5	1.9	2.1	2.0	2.2	2.4	2.7
- Saldo da Balança Corrente	1.6	2.2	2.4	2.4	2.6	0.3	0.3	0.5	0.5	0.4	0.8	1.0	1.4

Fontes: Comissão Europeia, *Economic Forecast*, fev 2015; Banco de Portugal - Projeções para a Economia Portuguesa: 2015-2017; OECD Economic Outlook - No.96 November 2014; IMF World Economic Outlook December 2014 update; CFP - Finanças Públicas: Situação e Condicionantes 2015-2019

²⁴ Ver "Revisão das Contas Nacionais: SEC 2010 e Mudança de Base", pág. 18.

Quadro III.4. Previsões Orçamentais

(em % do PIB e do PIB potencial)

	DEO 2014 (2014-2018)**					OE 2015		PE 2015 (2015-2019)					
	Abr-14					Out-14		Abr-15					
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Saldo global	-4,0	-2,5	-1,5	-0,7	0,0	-4,8	-2,7	-4,5	-2,7	-1,8	-1,1	-0,6	0,2
Saldo primário	0,4	1,8	2,7	3,4	4,2	0,3	2,2	0,4	2,2	2,6	3,0	3,2	3,7
Saldo estrutural	-2,1	-1,3	-0,8	-0,5	-0,2	-1,3	-1,2	-0,8	-0,9	-0,5	-0,5	-0,4	-0,2
Dívida Pública	130,2	128,7	125,6	120,7	116,7	127,2	123,7	130,2	124,2	121,5	116,6	112,1	107,6

Fontes: Comissão Europeia, *Economic Forecast*, fev 2015; Banco de Portugal - Projeções para a Economia Portuguesa: 2015-2017; *OECD Economic Outlook* - No.96 November 2014; *IMF World Economic Outlook December 2014 update*; CFP - Finanças Públicas: Situação e Condicionantes 2015-2019

III.1.2 Choques

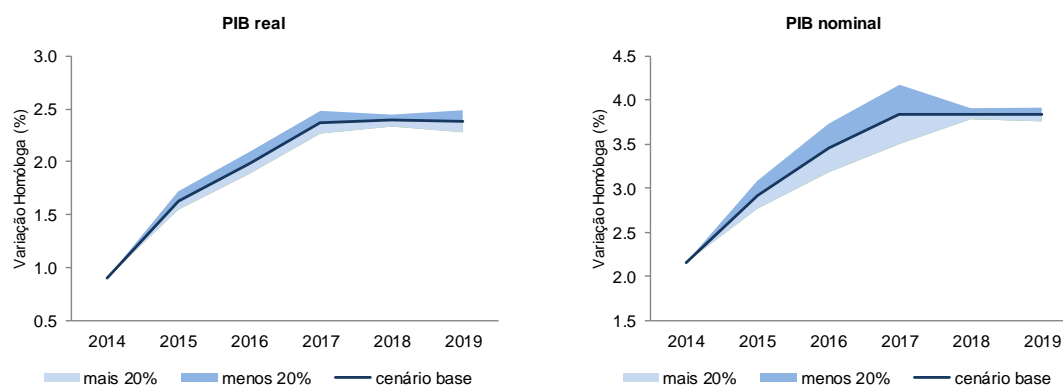
Tendo em conta os riscos enumerados, quantificam-se nesta secção os impactos esperados de três tipos de choques exógenos, face ao cenário base: um aumento de 20% no preço do petróleo, uma trajetória de taxa de juro de curto prazo mais elevada em 2 p.p. e uma diminuição do crescimento da procura externa em 2 p.p.

No primeiro caso, a simulação revela uma quebra mais acentuada do PIB real no ano do choque. Adicionalmente, assiste-se a uma variação em alta dos preços no consumidor, face ao cenário base, dado o impacto inflacionista do aumento do preço do petróleo. Esta subida também tem um impacto significativo no deflator das importações e, por essa via, implica uma redução do PIB nominal (face ao cenário base). Tendo em conta o peso das importações de combustíveis no défice da balança de bens, esta aceleração do preço dos bens energéticos importados traduz-se num impacto negativo no saldo da balança corrente.

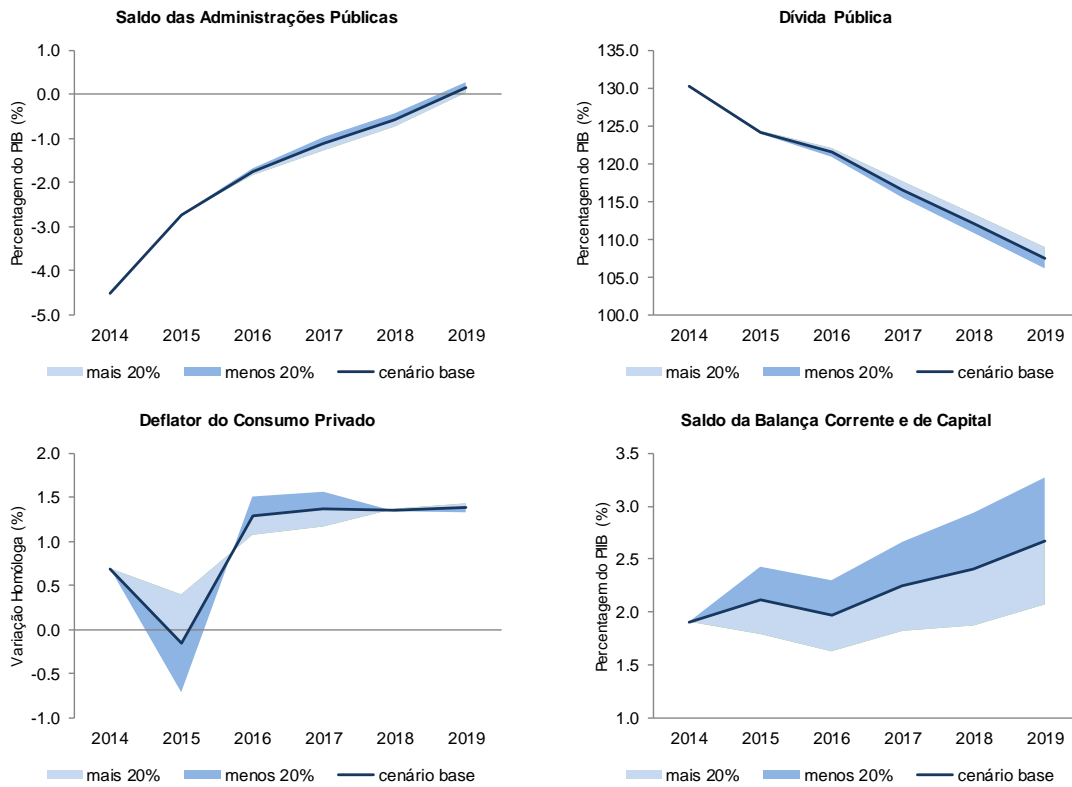
No que se refere ao impacto na taxa de desemprego, estima-se que seja reduzido devido a efeitos desfasados da atividade económica no emprego e não considerando implicações adicionais sobre as condições financeiras da economia²⁵.

O rácio da dívida pública aumentaria por via do menor crescimento do PIB nominal.

Gráfico III.3. Aumento do Preço do Petróleo em 20%



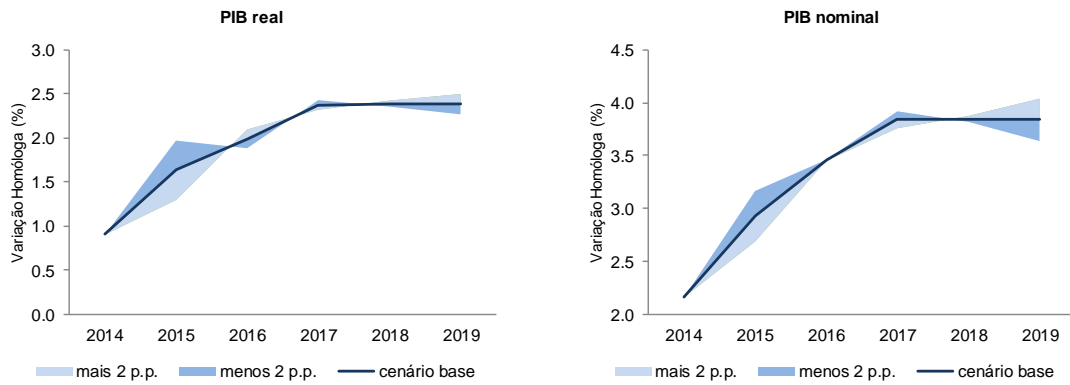
²⁵ Nesse caso, a deterioração dos saldos correntes implicaria uma perceção mais elevada ao risco ao financiamento à economia portuguesa, levando a reduzir o crédito concedido às empresas e, por essa via, poderia aumentar a taxa de desemprego.

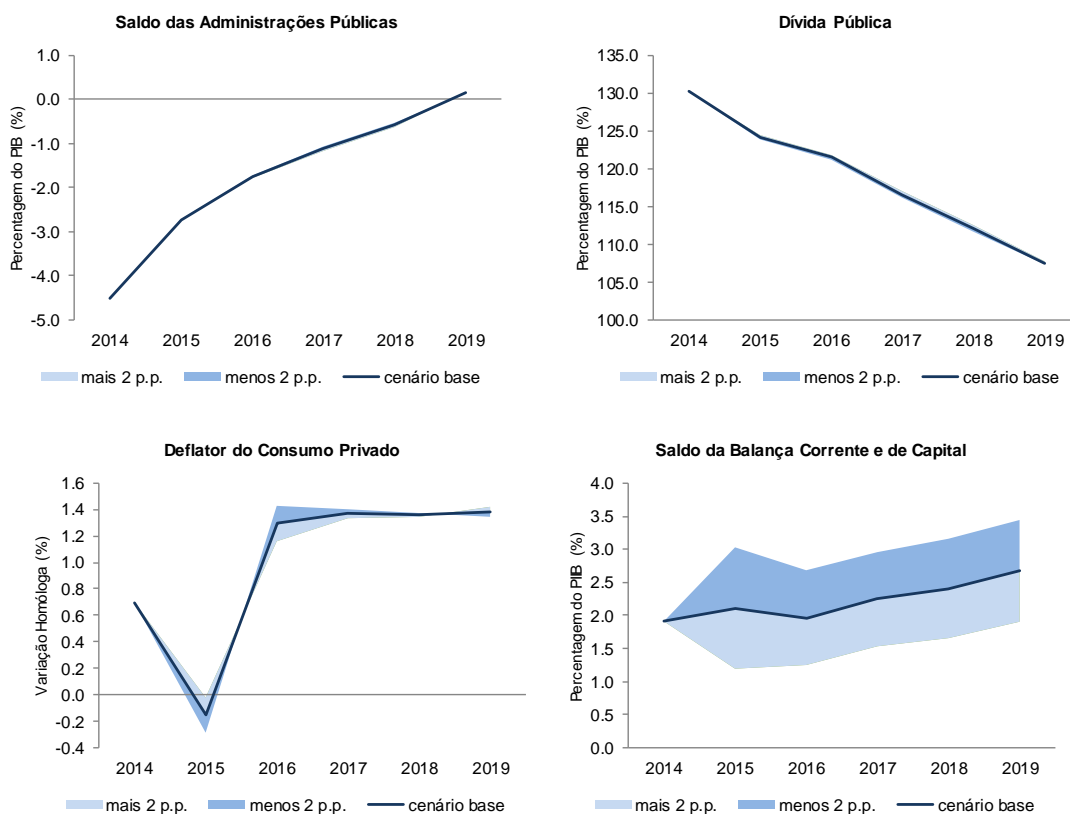


Fonte: Ministério das Finanças.

Em resposta a um cenário de taxa de juro de curto prazo mais elevada, espera-se uma contração da atividade económica por via dos maiores custos de financiamento, que se traduz numa quebra no produto real de 0,3 p.p. em 2015. De igual forma, assiste-se a uma ligeira deterioração do rácio de dívida pública, sendo que os saldos das administrações públicas permaneceram inalterados.

Gráfico III.4. Análise de Sensibilidade ao Aumento da Taxa de Juro de Curto Prazo em 2 p.p.



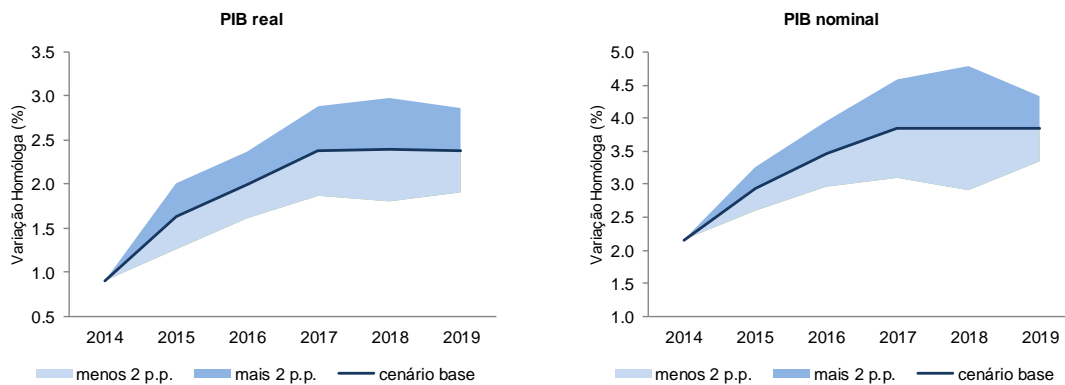


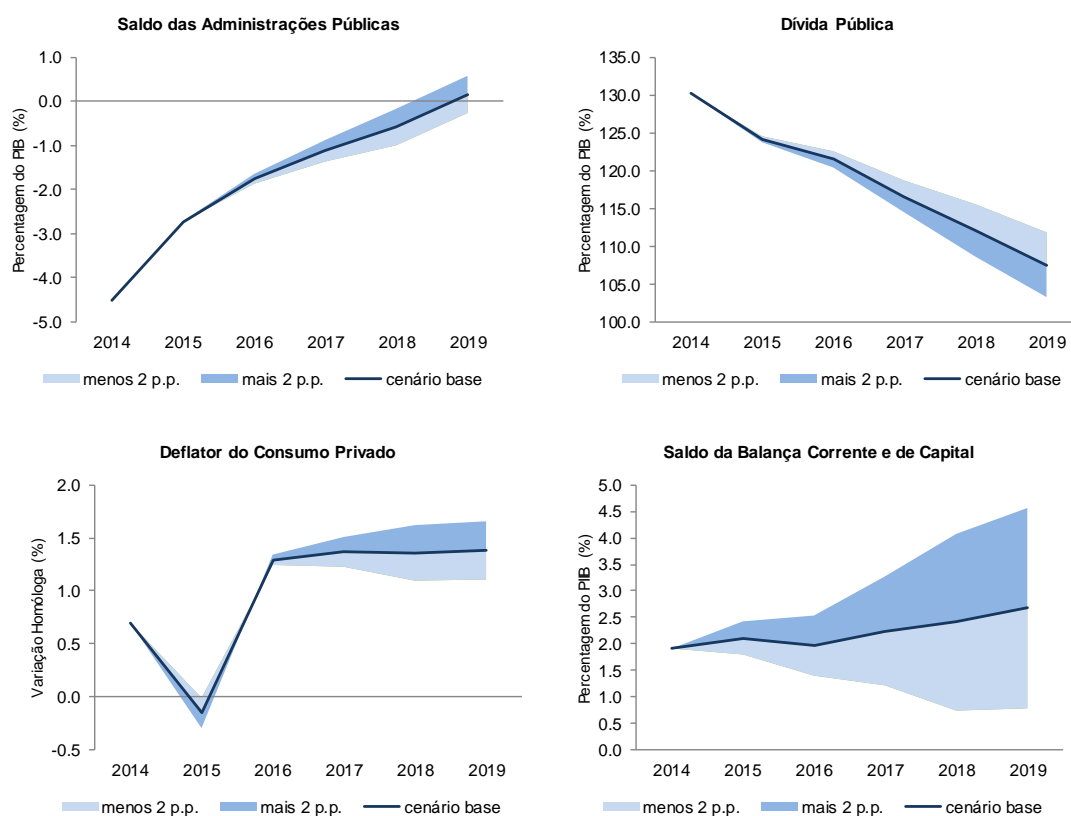
Fonte: Ministério das Finanças.

Por último, num cenário de crescimento da procura externa mais reduzido deverá registar-se uma contração da atividade económica, por via de menores exportações, que se traduz numa quebra no produto real de 0,4 p.p. nos dois primeiros anos do choque. De igual forma, assiste-se a uma deterioração do saldo da balança corrente e de capital.

A contração da atividade económica (por via de uma menor procura externa) resulta também numa deterioração do saldo orçamental, a partir de 2016. O rácio da dívida pública também regista uma evolução menos positiva devido, quer à pior performance do saldo orçamental, quer devido ao menor crescimento do PIB nominal.

Gráfico III.5. Análise de Sensibilidade à Diminuição da Procura Externa em 2 p.p.





Fonte: Ministério das Finanças.

Riscos Relacionados com a Atividade Económica Interna

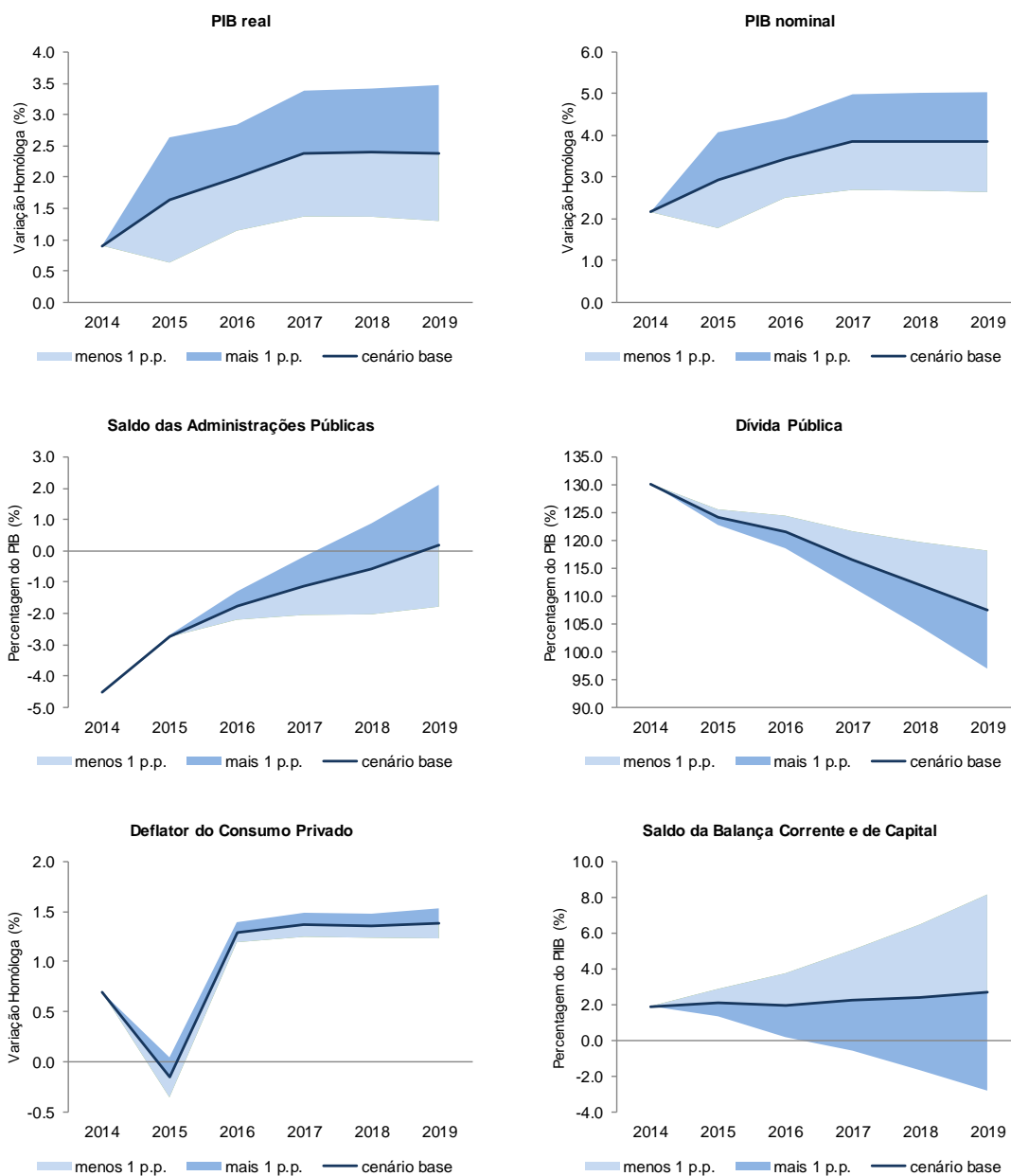
Internamente, o processo de desalavancagem das empresas e famílias – cujos níveis de endividamento ainda se encontram elevados – poderá limitar a retoma do investimento. A evolução das expectativas e dos níveis de confiança dos agentes económicos, face aos desenvolvimentos internos e externos, é ainda crucial para o gradual processo de retoma da economia que se perspetiva.

Nesta secção consideram-se dois cenários alternativos: um primeiro, com uma taxa de crescimento do PIB real mais moderada que a admitida no cenário central e, um segundo, onde se admite uma taxa de desemprego mais elevada. Em ambos os casos, analisam-se os efeitos *ceteris paribus* no saldo orçamental e na dívida pública.

▪ Diminuição da taxa de crescimento do PIB real em 1 p.p.

Neste cenário considerou-se exclusivamente que a menor *performance* do PIB tinha origem na procura interna, mais especificamente numa diminuição do consumo privado.

Gráfico III.6. Análise de Sensibilidade à Diminuição do PIB em 1 p.p.



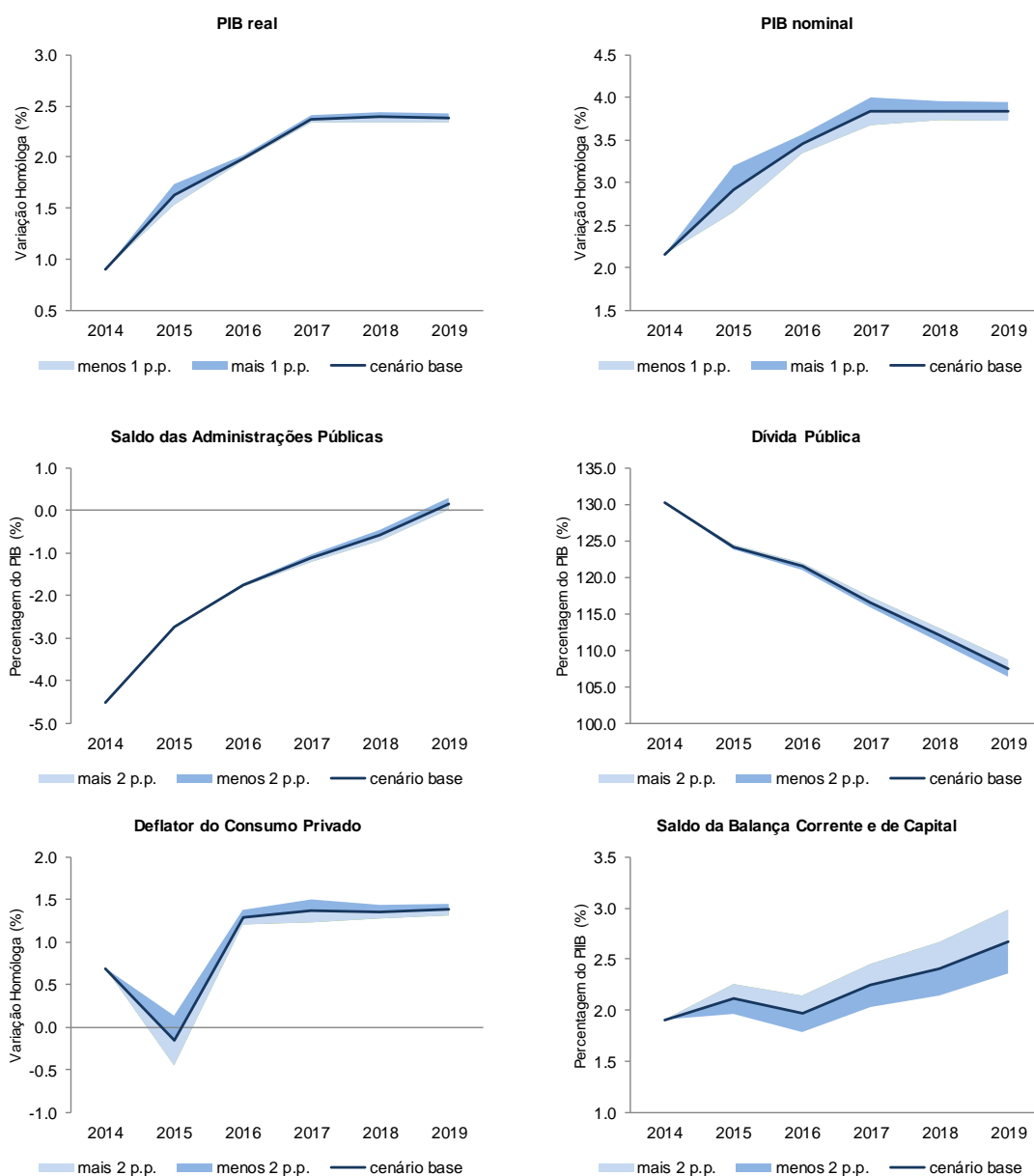
Fonte: Ministério das Finanças.

O menor crescimento do PIB em 1 p.p. tem como efeito a diminuição do saldo das administrações públicas em 0,5 p.p. em 2016. Para este efeito concorre não só o impacto direto da diminuição das receitas fiscais (devido à diminuição do consumo privado) mas também o efeito de um maior desemprego (e menor emprego), o que implica menores contribuições sociais e coleta de IRS, bem como um aumento das prestações sociais para o subsídio de desemprego. O rácio da dívida pública em termos do PIB teria um acréscimo estimado em cerca de 2,9 p.p. também em 2016, quer por via do aumento do défice orçamental, quer por via da diminuição do PIB nominal.

▪ **Aumento da Taxa de Desemprego em 1 p.p.**

Neste caso, considerou-se que o aumento da taxa de desemprego derivaria de uma diminuição do emprego total em 1,7 p.p. e da população ativa em 0,5 p.p. face ao cenário base. Por hipótese, consideraram-se os efeitos sobre a massa salarial e, consequentemente, no rendimento disponível dos particulares e na receita fiscal e contributiva²⁶.

Gráfico III.7. Análise de Sensibilidade ao Aumento em 1 p.p. da Taxa de Desemprego



Fonte: Ministério das Finanças.

O aumento da taxa de desemprego em 1 p.p. tem como consequência a diminuição do consumo privado e das importações em 0,3 p.p. e 0,2 p.p. respetivamente, por via da redução do Rendimento Disponível dos Particulares. Em termos globais, o impacto no produto deverá ascender a uma diminuição de 0,1 p.p. face ao cenário base, efeito que se deverá diluir nos anos subsequentes. O impacto ao nível da dívida pública deverá traduzir-se num aumento do peso desta no PIB, fruto de uma redução do PIB nominal.

²⁶ Por simplificação, não se contemplaram os efeitos (previsíveis) que o aumento da taxa de desemprego teria na contenção salarial e, consequentemente, nos preços.

III.2 Análise de Riscos na Estratégia Orçamental

III.2.1 Riscos do Sector Empresarial do Estado (SEE)

Desde 2013 que está em curso o processo de reestruturação financeira das Empresas Públicas Reclassificadas (EPR) através do reforço do capital próprio de algumas destas empresas, consubstanciando-se na atribuição de dotações de capital em numerário para pagamento do serviço da dívida bancária e para financiamento dos défices de investimento, bem como de dotações em espécie por conversão de créditos do Estado em capital próprio. Os montantes previstos para 2015 ascendem a cerca de 2.554,4 milhões de euros no caso de dotações em numerário e de 2.232,4 milhões de euros por conversão de créditos.

Este processo visa reduzir os elevados níveis de endividamento das empresas bem como os encargos financeiros associados, resultantes da tendência de sobre-endividamento verificada em anos passados em que se recorreu excessivamente a capitais alheios para financiar investimentos de interesse público.

De igual forma, desde 2011 têm vindo a ser tomadas medidas de reestruturação operacional das empresas, através da racionalização dos gastos operacionais e de ações tendentes à maximização das suas receitas comerciais, com o objetivo de alcançar e manter o equilíbrio operacional. A aplicação integral destas medidas de reestruturação financeira e operacional acarreta riscos, designadamente, por necessidades inadiáveis e/ou imprevistas de investimento, bem como por desvios desfavoráveis nos gastos operacionais e/ou nas receitas comerciais, decorrentes de variáveis exógenas às sociedades.

No âmbito das Empresas Públicas Não Reclassificadas (EPNR) prossegue igualmente a recapitalização de algumas empresas deficitárias bem como a implementação de medidas de racionalização de gastos e de incremento de receitas tendentes ao seu equilíbrio operacional, com vista a dotá-las da robustez financeira necessária para prosseguirem a sua atividade com a qualidade de serviço e eficiência adequadas e para executarem os respetivos planos de investimento, tendo também em vista a prossecução da atribuição de concessões à iniciativa privada no sector dos transportes. À semelhança do que sucede com as EPR, desvios desfavoráveis nas necessidades de investimento e/ou nas rubricas operacionais, que ponham em causa a atividade das empresas, podem dificultar a obtenção do equilíbrio económico e financeiro pretendido, podendo ocasionar um acréscimo dos apoios a conceder pelo Estado.

No âmbito das medidas referenciadas, destaca-se o sector dos transportes e gestão da infraestrutura ferroviária, no qual se verificou uma significativa melhoria do EBITDAr, passando de -156,1 milhões de euros, em 2010, para +57,5 milhões de euros, em 2014. Expurgando o efeito de variação das indemnizações compensatórias, a melhoria do EBITDAr representa 292,3 milhões de euros, em resultado das reformas implementadas ao longo daquele período, designadamente a redução em -21% dos quadros de pessoal, por via de rescisões por mútuo acordo.

Quadro III.5. EBITDAr no Sector dos Transportes
(valores acumulados até ao mês de dezembro)

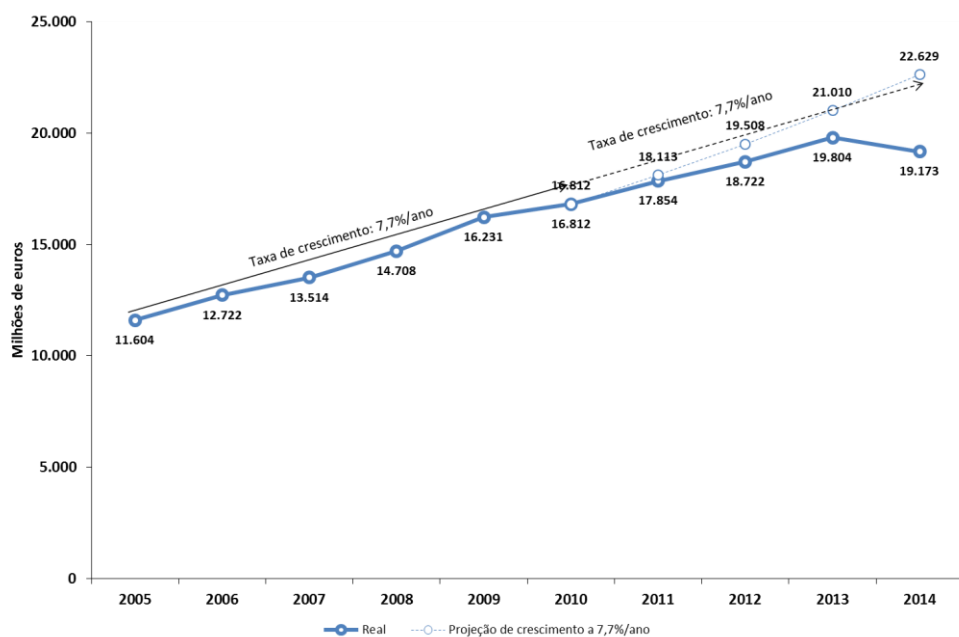
EBITDAr	2010	2011	2012	2013
Vendas e Serviços Prestados (s/ IFRIC)	558.676.231 €	573.705.491 €	599.080.157 €	594.732.855 €
Indemnizações Compensatórias	189.881.169 €	207.357.328 €	167.205.600 €	169.075.498 €
Outros subsídios e compensações financeiras	4.695.107 €	6.159.979 €	4.447.919 €	5.515.859 €
Outros rendimentos e ganhos	73.842.502 €	87.506.656 €	73.103.246 €	76.119.232 €
RECEITAS OPERACIONAIS	827.095.009 €	874.729.454 €	843.836.923 €	845.443.444 €
CMVMC	50.466.562 €	51.254.778 €	45.356.668 €	43.033.127 €
FSE (s/ IFRIC)	459.909.058 €	421.161.556 €	404.676.939 €	401.830.212 €
Custos com Pessoal (1)	459.344.266 €	395.649.604 €	339.769.341 €	379.288.349 €
Outras gastos e perdas (2)	13.433.537 €	13.863.317 €	23.519.910 €	14.548.842 €
DESPESAS OPERACIONAIS	983.153.423 €	881.929.255 €	813.322.858 €	838.700.529 €
EBITDAr	-156.058.414 €	-7.199.801 €	30.514.065 €	6.742.915 €
EBITDAr s/IC	-345.939.583 €	-214.557.128 €	-136.691.535 €	-162.332.583 €
(1) Excluindo custos com rescisões por mútuo acordo, no valor de:	14.123.241 €	47.500.352 €	11.589.201 €	17.331.343 €

Nota: Excluem-se rubricas não-cash, não recorrentes e contabilísticas, por não terem efeito na real função operacional das empresas.

Fonte: Informação das empresas.

Os resultados ao nível da dívida remunerada deste sector são também evidentes, tendo-se conseguido estancar a sua tendência de crescimento, de 7,7% ao ano, que vinha do passado e uma inversão da trajetória, com o início, em 2014, da redução e saneamento da dívida histórica deste sector, em -3% face a 2013.

Gráfico III.8. Evolução da Dívida Remunerada das Empresas Públicas de Transportes e Gestão da Infraestrutura Ferroviária



Fonte: Dados DGTF.

Dando continuação ao esforço de reformas, estão em curso processos de privatização e/ou de concessão da operação a terceiros, como são os casos da TAP, da CP Carga, da EMEF e da Carristur, bem como os processos de e as concessão da exploração dos serviços públicos de transporte de passageiros no Porto (Metro do Porto e STCP) e em Lisboa (Metropolitano de Lisboa e Carris). Estes processos têm em vista assegurar a continuidade das operações destas empresas de forma mais eficiente, aumentando a sustentabilidade financeira e a qualidade do serviço prestado e garantindo, em simultâneo, uma diminuição do esforço financeiro do Estado e contributos para a consolidação orçamental e para a diminuição da dívida pública. A complexidade associada a qualquer um destes processos, bem como a necessidade de assegurar um adequado nível de interesse e tensão competitiva pelas entidades interessadas, configuram riscos não despidendo para a concretização destas operações.

Destacam-se ainda os processos de reorganização societária em curso, tendo por objetivo o aumento da eficiência, mediante o uso e gestão das infraestruturas numa ótica de complementaridade, bem como a racionalização dos recursos, potenciando a obtenção de economias de escala. Destacam-se neste âmbito o processo de fusão da REFER, EPE com a Estradas de Portugal, S.A., bem como a reorganização das infraestruturas portuárias (envolvendo, entre outras, a transferência de competências e atribuições para a Docapesca, S.A., a fusão por integração da Administração do Porto de Viana do Castelo, S.A. na APDL, S.A., e a integração dos portos comerciais de Faro e Portimão na APS, S.A.). Está ainda em estudo a reestruturação da área imobiliária da Parpública que, a concretizar-se, deverá levar a uma redução do número de empresas do universo Sagestamo. A dimensão das entidades envolvidas, o elevado número de *stakeholders* e a complexidade dos processos são potenciadores de riscos, não quantificáveis, para a concretização da estratégia definida para os sectores em apreço.

Paralelamente pretende-se prosseguir o programa de redução do número de empresas públicas, das quais se destacam o processo de liquidação em curso da Parque Expo, S.A., e a expectável entrada em liquidação para breve da Empordef, SGPS, S.A.. Relativamente a ambas, a complexidade dos ativos detidos poderá condicionar a celeridade destes processos e adicionar alguma incerteza quanto aos valores a suportar pelo Estado Português, em sede de extinção.

Verifica-se assim que a dimensão do SEE em termos do volume de responsabilidades efetivas, nomeadamente ao nível do endividamento, ou contingentes, para o Estado, continua a representar um risco assinalável para os objetivos de consolidação das finanças públicas.

Por último, a continuação da implementação das medidas de reestruturação do SEE no que respeita às restrições nos custos com pessoal, poderá gerar atrasos na execução dos processos de reestruturação e reorganização em curso.

De referir também, o processo de renegociação das Parcerias Público-Privadas (PPP) no sector rodoviário, tendo por imperativo a sustentabilidade financeira da empresa Estradas de Portugal, S.A. bem como das contas públicas a médio e longo prazo.

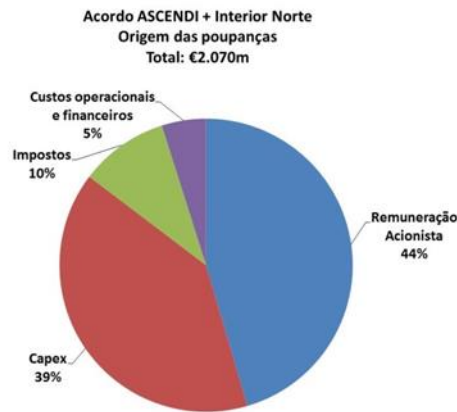
Este processo visa (i) alcançar reduções significativas dos encargos públicos e, consequentemente, do esforço que recai sobre os contribuintes Portugueses; (ii) estabilizar contratos e alinhar adequadamente as estruturas de incentivos entre os parceiros públicos e privados; e (iii) minimizar riscos contingentes futuros e resolver diferendos existentes.

Foram já aprovados em Conselho de Ministros os diplomas que alteram as bases das cinco concessões do Grupo Ascendi (Grande Porto, Costa de Prata, Beira Litoral/Beira Alta, Norte e Grande Lisboa) e a

concessão da Euroscut (Interior Norte), representando uma poupança global de 2.070 milhões de euros para o erário público ao longo da execução dos respetivos contratos.

O maior contributo para aquela poupança veio da redução significativa das respetivas remunerações acionistas - passando dos 11,45%, com base na média dos valores previstos no Relatório da Ernst&Young, para os 8,34% - conforme se pode observar no gráfico seguinte:

Gráfico III.9. Contributos para as Poupanças das PPP

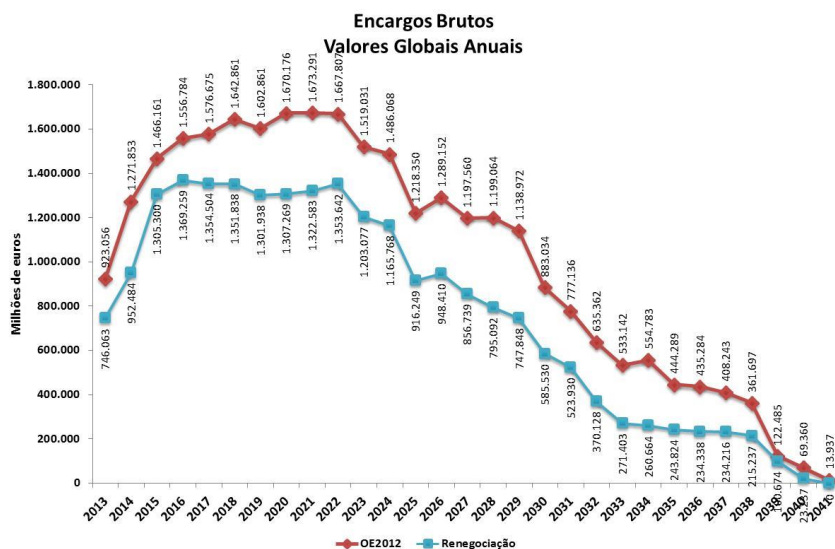


Fonte: Estradas de Portugal.

Seguir-se-á, quanto a estas, a formalização das alterações às minutas dos respetivos contratos, em conformidade com as bases aprovadas, e a submissão dos mesmos ao processo de fiscalização prévia junto do Tribunal de Contas.

No total dos contratos de concessão em renegociação, estimam-se atingir poupanças superiores a 7.200 milhões de euros, aliviando o esforço que recai sobre os contribuintes Portugueses ao longo das próximas décadas, face ao que era previsto aquando da entrada em funções do atual Governo.

Gráfico III.10. Encargos Brutos (valores globais anuais)



Fonte: Estradas de Portugal.

III.2.2 Riscos de Responsabilidades Contingentes

III.2.2.1 Garantias e Contragarantias

III.2.2.1.1 Garantias Concedidas ao Sector Bancário

O *stock* da dívida garantida pelo Estado às Instituições de Crédito (IC), em 31 de dezembro de 2014 ascendia, a 6.300 milhões de euros:

Quadro III.6. Dívida Garantida pelo Estado às IC

Emitente	Montante em milhões de EUR	Amortizações 2015-2019
IREF - Iniciativa para o reforço da estabilidade financeira		
Novo Banco	3.500	3.500
Garantia de Carteira / BEI		
Garantia de Carteira	2.800	
TOTAL	6.300	3.500

Fonte: DGTF.

No que respeita às operações financeiras contratadas pelas instituições de crédito e garantidas pelo Estado no âmbito da Iniciativa para o Reforço das Estabilidade Financeira (IREF), prevê-se o seu reembolso integral até fevereiro de 2016, de acordo com os respetivos planos de amortização, aprovados pelo Garante, que estabelecem o reembolso durante o ano de 2015 no montante de 1.000 milhões de euros.

Refira-se que as IC sempre asseguraram o pagamento atempado da dívida garantida e das respetivas comissões de garantia ao Estado, desde 2008, data em que foi lançada a IREF, tendo-se verificado a amortização antecipada de diversas operações, por opção das IC, restando apenas três garantias concedidas ao Novo Banco cujas obrigações transitaram do BES.

Relativamente à Garantia de Carteira, é de mencionar que se trata de um instrumento no âmbito do qual a República Portuguesa assegurou, até ao limite de 2.800 milhões de euros, o cumprimento das obrigações de pagamento assumidas pelas instituições de crédito (BPI, CGD, NOVO BANCO e BCP) junto do Banco Europeu de Investimento (BEI), referentes a uma carteira de operações de financiamento de projetos desenvolvidos e a desenvolver em Portugal, cuja exposição poderá atingir um montante máximo de 6.000 milhões de euros. Esta garantia tem um prazo de sete anos, sendo que a maioria das operações incluídas beneficia de garantias bancárias, reduzindo assim o risco assumido pelo Estado.

III.2.2.1.2 Garantias Concedidas a Outras Entidades

O *stock* da dívida garantida pelo Estado, ascendia, a 31 de dezembro de 2014, a cerca de 17.151,7 milhões de euros, concentrando-se nas operações contratadas pelas empresas que constam do seguinte quadro:

Quadro III.7. Garantias Concedidas a Outras Entidades

Beneficiário da Garantia	Montante Garantido em milhões de EUR*	% relativa	Amortizações até 31-12-2015	Amortização 2015/2019 ***	Variação % do montante garantido (2015-2019)
Entidades reclassificadas	12.217,6	71,23%	674,5	4.932,3	-40,37%
PARVALOREM	2.885,2	16,82%	215,45	1454,32	-50,41%
METROPOLITANO DE LISBOA	2.670,7	15,57%	93,00	845,72	-31,67%
REFER	2.566,7	14,96%	90,38	915,14	-35,65%
CP	767,5	4,47%	45,94	173,43	-22,60%
EDIA	538,5	3,14%	6,68	378,58	-70,30%
METRO DO PORTO	900,0	5,25%	101,36	344,97	-38,33%
PARQUE ESCOLAR	1.035,4	6,04%	39,18	231,83	-22,39%
PARUPS	604,6	3,53%	69,10	466,40	-77,14%
ESTRADAS DE PORTUGAL	194,0	1,13%	13,38	66,89	-34,48%
TRANSTEJO	55,0	0,32%	0,00	55,00	-100,00%
Entidades não reclassificadas	1.778,40	10,37%	82,07	420,04	-23,62%
AdP	1.381,80	8,06%	30,17	205,94	-14,90%
CARRIS	296,60	1,73%	51,90	214,10	-72,18%
STCP	100,00	0,58%	0,00	0,00	0,00%
Outras**	2.049,86	11,95%	85,70	395,79	-19,31%
Regiões Autónomas	1.105,87	6,45%	8,18	196,52	-17,77%
Região Autónoma da Madeira	1.071,17	6,25%	5,83	184,76	-17,25%
APRAM	34,71	0,20%	2,35	11,76	-33,90%
TOTAL	17.151,7	100%	850,4	5.944,6	-34,66%

Fonte: DGTF

* Montante garantido à data de 31/12/2014

** Disperso por cerca de 38 entidades públicas na sua maioria não reclassificadas, entidades privadas e países objecto da cooperação portuguesa.

*** Amortizações a ocorrer entre 01/01/2015 e 31/12/2019

No caso das empresas reclassificadas no perímetro das Administrações Públicas identificadas no quadro, o montante da dívida e encargos anuais está já registado na conta das Administrações Públicas. Acresce o facto de o Orçamento do Estado para 2015 prever a concessão de financiamentos do Estado ou aumentos de capital, através da Direção-Geral do Tesouro e Finanças (DGTF), que permitirão a essas empresas assegurar o respetivo serviço da dívida, mitigando desta forma o risco de incumprimento.

Para as demais entidades identificadas no quadro supra, o Orçamento do Estado contempla, igualmente, a concessão de empréstimos por parte da DGTF que permitirão assegurar o pagamento do serviço da dívida, designadamente, no caso da STCP, CARRIS e Região Autónoma da Madeira.

Deste modo, o risco orçamental de eventuais execuções de garantia para o período em análise, por incumprimento dos devedores, limitar-se-á, em grande medida, à AdP – Águas de Portugal, SGPS, S.A., cuja dívida a vencer no período 2015-2019 se estima ser de 205,9 milhões de euros, ou seja, 15% do montante atualmente garantido a este grupo. No entanto, salienta-se que este grupo de empresas é totalmente detido pelo Estado, apresentando capitais próprios positivos e nunca se verificou qualquer execução de garantia. Mais se refere que a dívida garantida em causa corresponde a financiamentos contraídos junto do BEI, cujas condições financeiras são favoráveis.

Em relação aos beneficiários acima designados por “Outras”, cujo *stock* de dívida garantida ascende a cerca de 2.049,9 milhões de euros, a previsão dos reembolsos para 2015 estima-se em cerca de 85,7 milhões de euros, não se prevendo um risco de incumprimento significativo com base no histórico das execuções de garantia. Excecionam-se as situações da Parque Expo e da Europarque, relativamente às quais se inscreveram o Orçamento do Estado para 2015 cerca de 5,5 milhões de euros e 3,2 milhões de

euros, respetivamente, uma vez que já em anos anteriores as mesmas foram objeto de pagamento em execução de garantias.

III.2.2.2 Parcerias Público-Privadas

Ocorrem com frequência ao longo da vida de contratos de PPP eventos suscetíveis de gerar, nos termos contratualmente previstos, direitos do parceiro privado à reposição do equilíbrio financeiro dos respetivos contratos (exemplos: modificações às condições de exploração impostas unilateralmente pelo parceiro público; alterações legislativas com impacto específico no contrato; casos de força maior), que muitas vezes redundam em litígios entre as partes, sendo de admitir a existência potencial de alguns riscos orçamentais e/ou responsabilidades contingentes suscetíveis de gerar encargos futuros.

Existindo diferendo entre as partes – de um modo geral, dirimidos em sede de tribunal arbitral – é característico os montantes peticionados serem sobredimensionados pelo parceiro privado, quer em termos de valor, quer no que diz respeito aos fundamentos invocados, razão pela qual se entende que, mesmo nas situações em que possam existir fundamentos justificativos dos pedidos, as responsabilidades financeiras imputáveis aos parceiros públicos são claramente inferiores aos montantes peticionados inicialmente.

Porém, a maioria dos pedidos formulados não tem merecido acolhimento por parte do parceiro público, por se ter concluído que os factos invocados não são suscetíveis de fundamentar o pagamento de compensações/indemnizações. Veja-se, em detalhe, cada um dos sectores relevantes.

Sector Rodoviário

O sector rodoviário tem relevância, sobretudo pelo volume e valor dos pedidos de reposição do equilíbrio financeiro apresentados e dos pedidos formulados nos litígios (arbitrais) em curso. Com efeito, até ao final do ano de 2014, o valor global dos pedidos de reposição do equilíbrio financeiro, submetidos por concessionárias e subconcessionárias rodoviárias, ronda os 3.500 milhões de euros, sendo certo que, na maior parte das situações, não houve qualquer reconhecimento pelo parceiro público dos fundamentos e/ou dos valores peticionados pelos parceiros privados.

Neste âmbito, a situação que envolve montantes mais expressivos refere-se ao pedido apresentado em 2013 - cujo litígio se encontra ainda em curso - relativamente à Concessão do Douro Litoral (AEDL), cuja concessionária é a AEDL – Auto-Estradas do Douro Litoral, S.A., uma participada do Grupo Brisa. O montante peticionado pela AEDL é de cerca de 1.350 milhões de euros. Este processo é relativo a um pedido de reposição do equilíbrio financeiro, na sequência da anulação do concurso para a construção da Autoestrada Centro e consequente alegada perda de tráfego na Concessão do Douro Litoral.

O segundo pedido de reposição do equilíbrio financeiro mais relevante corresponde ao pedido referente à Concessão do Litoral Centro. Trata-se de um processo que está em fase de arbitragem por iniciativa original da concessionária (a Brisal – Auto-Estradas do Litoral, S.A., participada pelo grupo Brisa). O litígio em causa surge na sequência de alegados prejuízos decorrentes do atraso na entrada em funcionamento da Concessão da Costa da Prata, ao qual se seguiu, posteriormente, a decisão de introdução de portagens nesta concessão. Os argumentos invocados pela concessionária não foram aceites pelo parceiro público, tendo este expresso o entendimento de que não existe fundamento para o pedido formulado.

Sector Ferroviário

No que diz respeito ao sector ferroviário, é de registar a constituição, em fevereiro de 2014, do tribunal arbitral para a avaliação do pedido de indemnização apresentado pela ELOS – Ligações de Alta Velocidade, na sequência da recusa de visto por parte do Tribunal de Contas ao contrato de concessão do projeto, construção, financiamento, manutenção e disponibilização de infraestruturas ferroviárias no troço Poceirão-Caia e também do projeto, construção, financiamento, manutenção, disponibilização e exploração da Estação de Évora. O pedido de indemnização reporta-se aos custos incorridos pela concessionária até a data da recusa de visto (que a ELOS quantifica em cerca de 169 milhões de euros).

Adicionalmente, destaca-se o pedido de reposição do equilíbrio financeiro apresentado pela concessionária Fertagus, em 2012, na sequência do aumento da taxa das infraestruturas ferroviárias. O valor peticionado pela concessionária é de cerca de 1,5 milhões de euros/ano a partir de 2012 (inclusive). A análise da fundamentação deste pedido está a ser levada a cabo em sede da comissão de negociação criada para o efeito.

Sector da Segurança

Relativamente ao sector da segurança, no final de 2014, salienta-se a existência de quatro pedidos de reposição do equilíbrio financeiro, ou reservas de direito, relacionados com alegados atrasos na montagem da rede SIRESP ou com encargos adicionais incorridos pela concessionária para que o prazo definido contratualmente não fosse incumprido. Dada a fase em que se encontra este processo negocial, não é possível ainda quantificar o impacto orçamental que poderá advir destes processos.

Os processos negociais em curso de diversos contratos de PPP têm em vista a redução dos encargos do erário público – condição necessária para a sustentabilidade das contas públicas a médio e longo prazo, particularmente nas PPP rodoviárias que têm o maior potencial de poupança por via da redução dos pagamentos do Estado de forma sustentada durante todo o ciclo de vida remanescente dos respetivos contratos.

Tratando-se de um processo negocial, não está isento de riscos quanto à concretização integral do objetivo estabelecido, tanto mais que a efetiva conclusão se encontra dependente, em alguns casos, da obtenção das necessárias autorizações por parte das entidades financiadoras dos projetos, bem como, em todos os casos, da aprovação por parte do Governo das propostas da comissão de negociação, da assinatura dos contratos de concessão alterados e da respetiva remessa ao Tribunal de Contas para os devidos efeitos.

III.2.3 Estratégia de Gestão da Dívida Direta do Estado e o seu Impacto na Exposição aos Riscos

A gestão da dívida pública direta e do financiamento do Estado encontram-se subordinados aos princípios definidos na Lei-Quadro da Dívida (Lei n.º 7/98, de 3 de fevereiro), assegurando o financiamento requerido pela execução orçamental, prosseguindo os objetivos de minimização de custos diretos e indiretos numa perspetiva de longo prazo e a sua distribuição equilibrada pelos orçamentos dos diversos anos. São ainda elencados como princípios orientadores de uma gestão eficiente e de rigor da dívida pública: a não exposição a riscos excessivos, a par da promoção de um funcionamento eficiente e equilibrado dos mercados financeiros.

A limitação de riscos surge assim, nesta lei como um objetivo explícito da gestão da dívida pública, estabelecendo-se limites máximos para o risco de taxa de juro (perfil de *refixing* e duração modificada), o perfil de refinanciamento, risco cambial e risco de crédito.

Risco de Refinanciamento

A gestão da carteira de dívida pública tem em consideração, para além de variáveis de mercado (negociabilidade, liquidez, manutenção de uma curva *benchmark* da República, entre outros), a monitorização do perfil de refinanciamento da carteira de dívida, no sentido de evitar excessivas concentrações de amortizações num curto espaço de tempo, acautelando assim, potenciais efeitos nefastos sobre o custo de financiamento da carteira.

Neste sentido, existe um controlo regular deste tipo de risco, usando como medida específica a percentagem de dívida da carteira ajustada²⁷ a refinar em determinados prazos. De acordo com as Normas Orientadoras para a Gestão da Dívida Pública (*guidelines*), os limites absolutos impostos à percentagem da carteira a vencer num prazo de 12, 24 e 36 meses são, respetivamente, 25%, 40% e 50%. No final de 2014, a carteira ajustada cumpria integralmente estes limites, apresentando o seguinte perfil de refinanciamento:

Quadro III.8. Perfil de Refinanciamento da Carteira Ajustada no Final de 2014

Carteira ajustada	Dec-14
Até 12 meses	4%
Até 24 meses	13%
Até 36 meses	21%

Fonte: IGCP.

Risco de Taxa de Juro

A duração modificada²⁸ da carteira de dívida total e ajustada situava-se no final de 2014 em 5,25 e 5,67, respetivamente. Durante o ano de 2014, a duração da carteira ajustada cumpriu sempre os limites de exposição, apresentando, valores superiores ao limite mínimo de 4,0 estabelecido nas *guidelines*.

No final de fevereiro de 2015, a dívida a refinar ou com taxa de juro a refixar nos 12 meses seguintes correspondia a cerca de 40% do valor total da dívida, um valor relativamente elevado face ao observado no passado recente, refletindo o maior peso de instrumentos de dívida com taxa de juro variável no *stock* de dívida atual, nomeadamente os empréstimos concedidos pelo FMI e pelo Fundo Europeu de Estabilização Financeira (FEEF).

No entanto, no segundo caso, a taxa de juro está indexada ao custo da pool de financiamento do FEEF, que é na sua maioria constituída por instrumentos de dívida de médio e longo prazo de taxa fixa. Assim, a volatilidade da taxa de juro associada a estes empréstimos será menor do que num empréstimo indexado a uma taxa de juro de curto prazo do mercado interbancário. Tendo em consideração que a maturidade média da pool de financiamento de longo prazo do FEEF é um pouco superior a 6 anos e assumindo um

²⁷ O conjunto de todos os empréstimos que constituem a carteira de dívida total e dos contratos de derivados financeiros que sobre ela estejam contratados, com exclusão da dívida referente aos CEDIC, CEDIM, Certificados de Aforo e Certificados do Tesouro, Renda Perpétua e Consolidados.

²⁸ A duração modificada mede a elasticidade do valor de mercado da carteira à variação das taxas de mercado.

perfil de refinanciamento uniforme, o peso da dívida a refinar anualmente corresponderia a cerca de 8% do total. Nesse cenário, um aumento de 1 p.p. nas taxas de juros de mercado teria um impacto estimado de 0,08 p.p. no custo médio dos empréstimos de taxa de variável do FEEF no primeiro ano, aumentando gradualmente até cerca de 0,4 p.p. no quinto ano.

Para averiguar o grau de incerteza que envolve a previsão de juros de dívida pública para o período de 2015 a 2019, foi conduzido, a título ilustrativo, um exercício de análise de sensibilidade da rubrica de juros do Estado a um aumento imediato e permanente de 1 p.p. ao longo de toda a curva de rendimentos.

Quadro III.9. Impacto de um Aumento Imediato e Permanente das Taxas de Juro de Mercado em 1 p.p.

Juros do subsector Estado - Impacto de um aumento das taxas de juro de mercado em 1 pp						
		2015	2016	2017	2018	2019
Juros do Estado em Contas Públicas	EUR milhões	239	281	511	690	863
	% PIB	0,1%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%
Juros do Estado em Contas Nacionais	EUR milhões	407	534	694	863	1.055
	% PIB	0,2%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%

Nota: Assume-se que o aumento das taxas de juro de mercado tem um impacto de 1pp no custo médio do empréstimo do FMI e um aumento incremental de 0,08pp por ano no custo médio dos empréstimos de taxa de variável do FEEF.

Fonte: Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública - IGCP, E.P.E.

De acordo com os resultados obtidos, um aumento de um ponto percentual ao longo de toda a curva de rendimentos deverá traduzir-se num incremento dos juros do Estado em 2015 de 239 milhões de euros em contas públicas e de 407 milhões de euros em contas nacionais, aumentando gradualmente nos anos seguintes, até um máximo, em 2019, de 863 milhões numa ótica de caixa e 1.055 milhões de euros numa base *accrual* (pouco mais de 0,4% e 0,5% do PIB, respetivamente)²⁹.

Risco de Taxa de Câmbio

Outro dos indicadores levados em consideração na gestão da carteira de dívida pública é o risco de taxa de câmbio, que está relacionado com o efeito que as flutuações cambiais associadas aos instrumentos da carteira de dívida denominados em moeda não euro poderão ter sobre o montante total de dívida quando convertida na moeda de base da carteira, neste caso em euros. Com efeito, este risco é monitorizado numa base regular, tendo como referência os limites máximos estabelecidos nas Normas Orientadoras para a Gestão da Dívida Pública e na Lei do Orçamento do Estado para 2015, que impõem, respetivamente, um teto máximo de 20% para a exposição cambial primária (não inclui operações de cobertura de risco cambial) e de 15% no caso da exposição cambial líquida (*i.e.* após inclusão de derivados financeiros que tenham por objeto a cobertura de risco de câmbio).

No final de 2014, a exposição cambial primária representava cerca de 12,5% do total da carteira de dívida ajustada, em resultado de obrigações emitidas ao abrigo do programa MTN e sobretudo dos empréstimos da *Extended Fund Facility* do FMI, denominada em DSE (Direitos de Saque Especiais, que correspondem a um cabaz de várias moedas: EUR, USD, GBP e JPY).

A exposição cambial líquida é mais reduzida, uma vez que o risco cambial dos títulos MTN está totalmente coberto, assim como uma parte substancial do risco cambial associado ao empréstimo do

²⁹ O impacto no défice e na dívida pública tem por base o pressuposto de que não existe qualquer correlação entre as taxas de juro e outras variáveis orçamentais ou macroeconómicas. Uma correlação negativa entre as taxas de juro e o PIB poderia conduzir a um impacto no défice e na dívida superior ao aqui estimado, enquanto que uma correlação positiva se deveria traduzir num efeito menor.

FMI. Ao longo de 2014 a Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública (IGCP) contratou novas operações de cobertura cambial, que permitiram diminuir a exposição líquida a risco cambial da carteira ajustada de 5,3% em 2013 para 3,6% no final do ano, um valor largamente inferior ao limite de 15% estabelecido no Orçamento do Estado para 2015. Mais recentemente, com a amortização antecipada de uma parcela significativa do empréstimo do FMI, a exposição cambial líquida diminuiu para menos de 3%, uma vez que se mantiveram todas as coberturas entretanto contratadas.

Deve, no entanto, salientar-se que, de acordo com as novas regras do Sistema Europeu de Contas Nacionais (SEC 2010), em vigor desde setembro de 2014, os fluxos financeiros associados a operações de derivados deixaram de ser considerados para apuramento dos juros em contas nacionais. Assim, um movimento de depreciação (apreciação) do euro terá um impacto desfavorável (favorável) no saldo orçamental relevante para efeitos de PDE.

A título de exemplo, uma diminuição do EUR/USD de 10% conduziria a um aumento dos juros em contas nacionais em cerca de 60 milhões de euros por ano, tendo em consideração o *stock* atual do empréstimo do FMI e dos MTN denominados em USD. Já em contas públicas, o impacto seria mais limitado (menos de 10 milhões de euros por ano), uma vez que, nessa perspetiva, os fluxos financeiros de derivados compensariam grande parte do efeito.

Risco de Crédito

A assunção de risco de crédito por parte da República decorre da contratação de operações com instrumentos derivados, *repos* e aplicações no mercado monetário. As Normas Orientadoras em vigor, aprovadas em 2013, estabelecem a diversificação dos riscos e a atribuição de limites de exposição a cada contraparte em função da sua qualidade creditícia, os quais são monitorizados continuamente.

O risco de crédito de cada contraparte (*i.e.* de todos os seus contratos derivados com a República) é apurado adicionando-se ao valor de mercado atual, que representa o valor de substituição da transação, uma exposição potencial, que pretende estimar a variação potencial desse valor no futuro. A este resultado deve-se ainda subtrair o valor de mercado do colateral recebido ou entregue ao abrigo do CSA (*Credit Support Annex*).

A lista de contrapartes para transações que envolvam risco de crédito é atualmente composta por 25 instituições financeiras com contratos ISDA (*International Swaps and Derivatives Association*) assinados com a República, das quais 5 têm CSA unilateral e 12 CSA bilateral. Importa, salientar que ao longo de 2014, a exposição a risco de crédito da carteira de derivados manteve-se sempre abaixo do limite global estabelecido.

IV. SUSTENTABILIDADE DAS FINANÇAS PÚBLICAS

IV.1 Análise da Sustentabilidade de Longo Prazo das Finanças Públicas

Este capítulo apresenta os resultados de 2015 do Grupo de Trabalho do Envelhecimento³⁰ (GTE), o qual pretende avaliar os riscos do envelhecimento da população para a sustentabilidade de longo prazo das finanças públicas. Esta avaliação é realizada pela Comissão Europeia, em parceria com os Estados-Membros, de três em três anos, sendo desenvolvidas projeções a longo prazo para a despesa com pensões, saúde, cuidados continuados, educação e desemprego.

As projeções recentemente concluídas deverão ser aprovadas pelo ECOFIN de 12 de maio³¹ e estarão na base do cálculo dos indicadores de sustentabilidade dos países da União Europeia e da revisão do objetivo de médio prazo para o saldo orçamental estrutural. Para este exercício contribuíram as últimas projeções demográficas elaboradas pelo EUROSTAT (EUROPOP2013), enquanto as hipóteses macroeconómicas subjacentes foram definidas no âmbito dos trabalhos do próprio GTE e aprovadas pelo Comité de Política Económica³².

De acordo com as projeções demográficas, Portugal conhecerá nas próximas décadas processos simultâneos de decréscimo absoluto da população e de envelhecimento da população. Entre 2013 e 2060, a população deverá diminuir 21,6% (de 10,5 milhões para 8,2 milhões) em resultado das baixas taxas de fertilidade observadas nos últimos anos e projetadas para este horizonte, e das alterações nos fluxos migratórios, com fortes consequências nas projeções de população com idades compreendidas entre os 15 e os 64 anos. A conjugação destes factos com o aumento da esperança de vida (a esperança de vida aos 65 anos aumenta 4,7 anos entre 2013 e 2060 no caso dos homens e 4,4 anos no das mulheres) levará a uma mais do que duplicação do rácio de dependência³³ neste período (passará de 30 idosos para cada 100 pessoas, em 2013, para 64 idosos para cada 100 pessoas, em 2060).

A diminuição da população ativa será, numa primeira fase (até 2023), compensada pelo aumento das taxas de emprego e da diminuição das taxas de desemprego³⁴, induzindo um aumento da taxa de crescimento do produto potencial até 2023 (altura em que atingirá 2,2%). Após este período, o efeito da diminuição da população ativa prevalecerá, levando a uma redução para 0,7% da taxa de crescimento do produto potencial, até 2050, altura em que estabilizará em torno de 0,8%. A manutenção da hipótese de que os países convergirão para um crescimento da produtividade total dos fatores de 1% em 2060, implica que, no caso de Portugal, a produtividade total dos fatores, depois de aumentar de 0,5% em 2013

³⁰ Ageing Working Group.

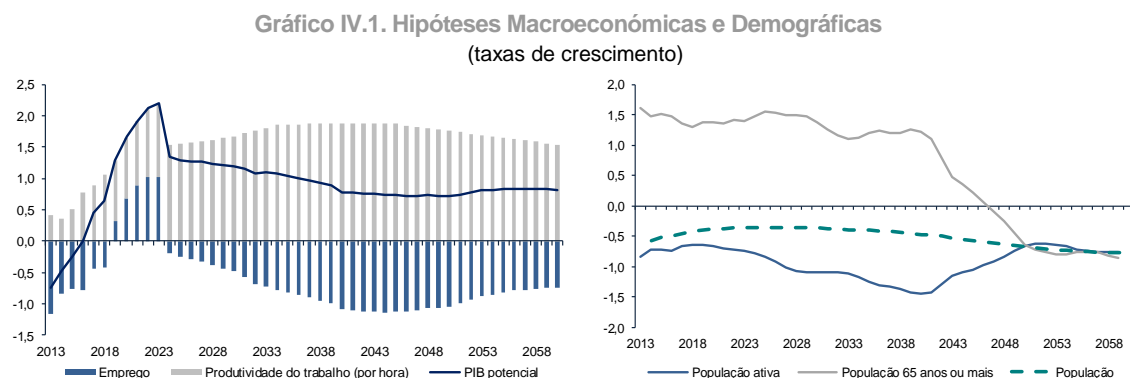
³¹ A primeira parte do Relatório sobre o envelhecimento da população (*The 2012 Ageing Report: Underlying Assumptions and Projection Methodologies*) sobre as hipóteses e metodologia utilizada encontra-se já publicado (ver http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2011/pdf/ee-2011-4_en.pdf).

³² As hipóteses macroeconómicas até t+5 resultam da metodologia acordada no âmbito dos trabalhos do *Output Gap Working Group* (OGWG) e, para o restante período, da metodologia definida pelo AWG (incluindo uma metodologia de ligação entre as previsões obtidas pela CE com base na metodologia do OGWG e t+10).

³³ O rácio de dependência é dado pela população com mais de 65 anos de idade sobre a população com idade entre os 15 e os 64 anos.

³⁴ De acordo com as hipóteses, a taxa de desemprego convergirá para a taxa NAIRU em 2018, correspondendo a um diferencial nulo do hiato do produto. A partir de 2018, assume-se que a NAIRU convergirá gradualmente para o valor âncora (valor específico para cada país calculado com base na hipótese que as variáveis não estruturais mantêm o seu valor médio e as estruturais mantêm o último valor observado) ou, no caso dos países com atuais altas taxas de desemprego, para 7,5%. Considerando estas hipóteses, a taxa de desemprego para Portugal diminui mais acentuadamente de 2013 até 2023 (de 17% para 9,2%) e depois mais lentamente até 2039, fixando-se em 7,5% até ao final do período da projeção.

para 1,2% em 2035 e estabilizar durante os 10 anos seguintes, entrará numa trajetória descendente até 2060.



Fontes: EUROSTAT (EUROPOP2013), CE e GPEARI.

O resultado das projeções aponta para o aumento das despesas relacionadas com o envelhecimento da população em cerca de 0,3 p.p. do PIB entre 2013 e 2060. Contudo, caso se considerem unicamente as despesas relacionadas com o envelhecimento em sentido restrito (excluindo-se as despesas com o desemprego)³⁵, as despesas deverão aumentar em 1,3 p.p. do PIB entre 2013 e 2060. Esta evolução é consequência do aumento continuado da despesa com a saúde³⁶ e cuidados continuados, já que as restantes despesas apresentam variações negativas.

Quadro IV.1. Despesas Relacionadas com o Envelhecimento da População
(em percentagem do PIB)³⁷

	2013	2020	2030	2040	2050	2060	Var. 2013-60
Pensões	13.8	14.6	15.0	14.8	14.4	13.1	-0.7
Saúde	6.0	6.4	7.1	7.8	8.3	8.5	2.5
Cuidados continuados	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	0.4
Educação	5.2	4.7	4.0	4.0	4.3	4.2	-1.0
Desemprego	1.5	1.1	0.7	0.6	0.6	0.6	-0.9
Total sem desemprego	25.5	26.1	26.6	27.3	27.7	26.8	1.3
Total	27.0	27.2	27.3	27.9	28.3	27.4	0.3

Fontes: CE, MESS e MF.

A despesa com pensões deverá diminuir 0,7 p.p. do PIB entre 2013 e 2060 (passando de 13,8% em 2013 para 13,1% do PIB em 2060, depois de atingir um valor máximo de 15% do PIB em 2019). Saliente-se o facto destas projeções terem considerado as reformas legislativas até novembro de 2014, nomeadamente, a alteração da idade legal de reforma (de 65 anos para uma idade calculada em função da esperança de vida aos 65 anos) e a alteração do ano de referência no cálculo do fator de sustentabilidade³⁸.

Por outro lado, deverá também ter em conta o efeito direto das alterações demográficas no lado da receita, nomeadamente na receita de contribuições sociais³⁹. Assim, de acordo com as projeções efetuadas, as contribuições sociais apresentam uma diminuição até 2020, de cerca de 1 p.p., mantendo-se de seguida estáveis, em torno de 9,6% do PIB. Conjugando a evolução destas duas variáveis, prevê-

³⁵ As despesas com o desemprego dependem da evolução demográfica, mas não estão diretamente relacionadas com o envelhecimento da população.

³⁶ A Comissão Europeia assumiu nas projeções da despesa com saúde um congelamento da despesa em 2014 e uma diminuição de 1,2% em 2015.

³⁷ Foi utilizado, no denominador, o PIB calculado em SEC2010, sendo que nas hipóteses macroeconómicas consideradas ainda foi utilizado o SEC95.

³⁸ Não inclui as alterações à reforma antecipada aprovadas no Decreto-lei n.º 8/2015, de 14 de janeiro.

³⁹ As alterações demográficas têm também os efeitos indiretos no crescimento potencial da economia, através da oferta de trabalho.

se que o impacto líquido sobre o saldo das administrações públicas seja negativo e progressivo até 2033 (de 3,3% do PIB em 2013 para 5,4% em 2033), passando então a uma trajetória descendente até ao fim do horizonte de projeção (3,6% em 2060).

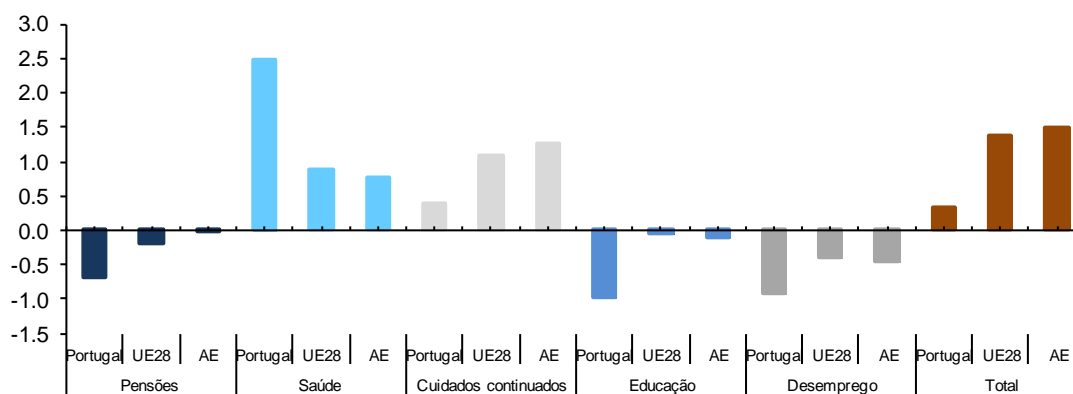
Quadro IV.2. Pensões e Contribuições do Sistema Público
(em percentagem do PIB)

	2013	2020	2030	2040	2050	2060	Var. 2013-60
Contribuições	10.5	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	-1.0
Pensões	13.8	14.6	15.0	14.8	14.4	13.1	-0.7
Saldo	-3.3	-5.0	-5.3	-5.2	-4.8	-3.6	-0.3

Fontes: CE, MESS e MF.

Em termos comparativos, embora seja considerável a pressão que as despesas relacionadas com o envelhecimento irão ter no futuro, Portugal apresenta crescimentos inferiores quer aos da média da área do euro, quer da União Europeia (UE)⁴⁰, exceto no que se refere à componente da saúde.

Gráfico IV.2. Variação das Despesas Relacionadas com o Envelhecimento da População em Portugal, Área do Euro e UE
(em percentagem do PIB)



Fontes: CE, MESS e MF.

Para fins de análise de sustentabilidade de longo prazo das finanças públicas⁴¹, foram ainda realizadas projeções com outros dois cenários alternativos: um cenário de risco para a produtividade total dos fatores (em que a taxa de crescimento da produtividade do trabalho converge no período 2014 a 2023 para uma taxa de crescimento estacionária superior em 0,25 p.p. à do cenário base), com efeito na despesa com pensões (cenário risco TFP); e um cenário de risco com uma diferente elasticidade rendimento da despesa de saúde (de 1,4 em 2013 a convergir para 1,0 em 2060)⁴² e custos unitários e cobertura dos cuidados continuados a convergir em 2060 para a média da UE nos países abaixo dessa média⁴³ (cenário risco AWG).

Estes cenários alternativos relevam que a despesa com pensões é vulnerável às variações na produtividade e que a despesa com saúde e cuidados continuados reagem fortemente a estas variações: o incremento no aumento da despesa entre 2013 e 2060, entre o cenário base e o cenário risco AWG, é superior a 1 p.p..

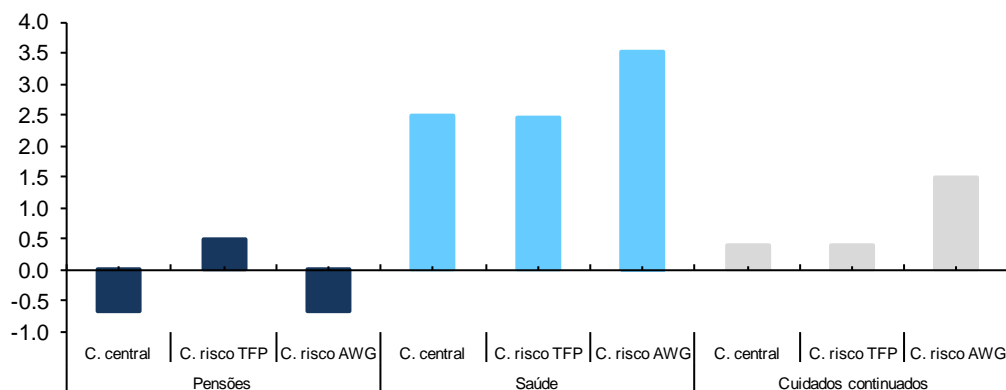
⁴⁰ Portugal é o décimo país com menor crescimento da despesa total e o décimo terceiro país se considerarmos as despesas totais excluindo as com o desemprego.

⁴¹ Adicionalmente, para as diferentes despesas foram ainda realizados outros cenários de sensibilidade.

⁴² A elasticidade rendimento da despesa de saúde converge de 1,1%, em 2013, para 1%, em 2060, no cenário base.

⁴³ No cenário central assume-se que os diferentes países mantêm os custos e cobertura particulares ao seu caso.

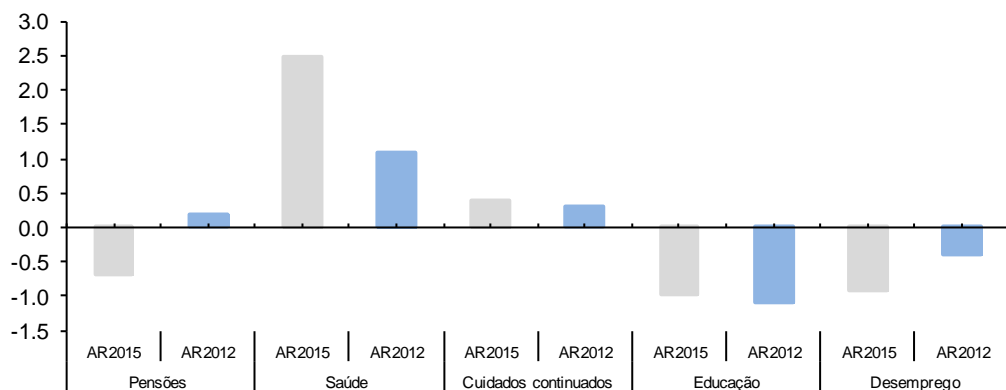
Gráfico IV.3. Cenário de sensibilidade das Despesas Relacionadas com o Envelhecimento da População
(em percentagem do PIB)



Fontes: CE, MSES e MF.

Comparativamente com as anteriores projeções, a despesa com saúde foi a despesa que maior revisão sofreu nas atuais projeções. Nas projeções anteriores, que constam do *Ageing Report* de 2012 (AR2012), a despesa com saúde aumentava 1,1 p.p. entre 2010 e 2060, enquanto agora a variação entre 2013 e 2060 é projetada em 2,5 p.p. do PIB. As despesas com pensões, que no anterior relatório apresentavam um aumento de 0,2 p.p. no horizonte da projeção, invertem o sinal exibindo agora uma diminuição de 0,7 p.p. do PIB entre 2013 e 2060.

Gráfico IV.4. Comparação das Despesas Relacionadas com o Envelhecimento da População entre o AR2012 e o AR2015
(em percentagem do PIB)



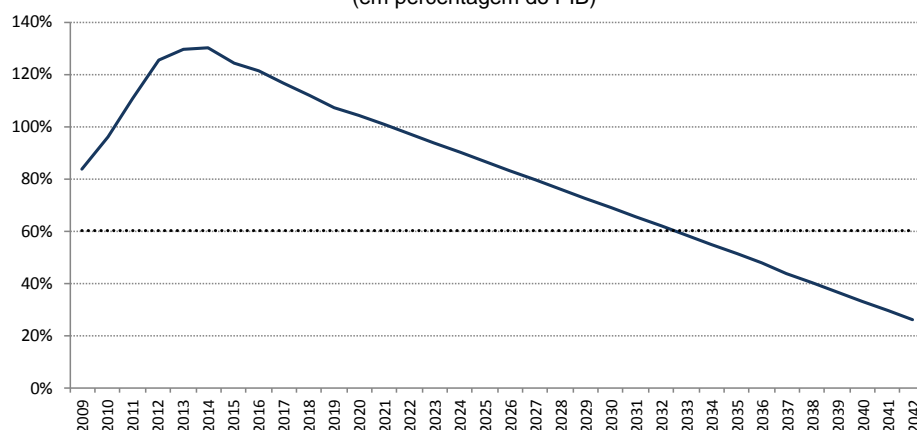
Fontes: CE, MSES e MF.

IV.2 Sustentabilidade da Dívida Pública

O processo de ajustamento das finanças públicas, iniciado em 2011, tem como um dos objetivos a inversão da tendência crescente da dívida pública, ao criar as condições orçamentais para a geração de excedentes primários, os quais irão conduzir a dívida pública a uma trajetória decrescente e sustentável, já a partir de 2015.

Assumindo, para o horizonte a partir de 2019, as hipóteses de um excedente primário igual ao previsto em 2019 (3,7% do PIB), um crescimento nominal do PIB em torno de 3,05%⁴⁴ e uma taxa de juro nominal de 3,28%⁴⁵, a dívida pública em percentagem do PIB manterá a trajetória descendente, atingindo os 60% do PIB em 2033.

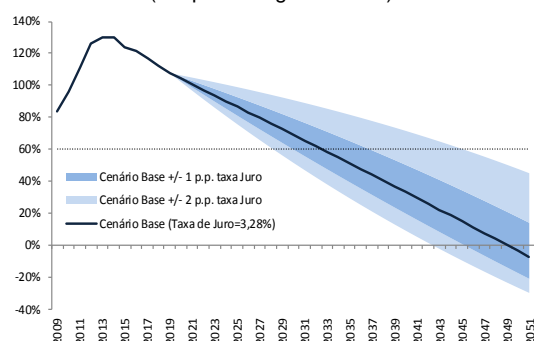
Gráfico IV.5. Projeção da Dívida Pública
(em percentagem do PIB)



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

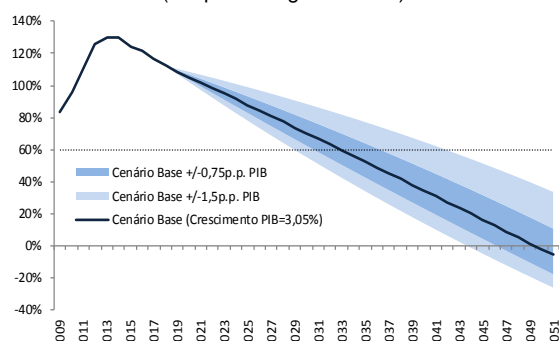
Dada a sensibilidade desta projeção às hipóteses assumidas, efetuaram-se simulações considerando um desvio de 1 e 2 p.p. na taxa de juro e de 0,75 e 1,5 p.p. na taxa de crescimento do PIB (Gráficos IV.6 e IV.7).

Gráfico IV.6. Sensibilidade da Dívida Pública à Taxa de juro
(em percentagem do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças.

Gráfico IV.7. Sensibilidade da Dívida Pública ao crescimento nominal do PIB
(em percentagem do PIB)



Na generalidade dos cenários, a dívida pública mantém uma trajetória descendente. Contudo, quanto menor for o crescimento do PIB ou maiores as taxas de juro, maior será o período necessário de ajustamento. Se nos cenários de taxa de juro superiores em 1 p.p. e crescimentos do PIB inferiores em 0,75 p.p. do PIB se demoram mais 4 anos a atingir o objetivo da dívida de 60% do PIB, nos cenários de taxa de juro superiores em 2 p.p. e crescimentos do PIB inferiores em 1,5 p.p. do PIB são necessários mais treze e nove anos, respetivamente, para atingir igual objetivo. Assim, cenários macroeconómicos mais desfavoráveis conduzirão à necessidade de obter excedentes primários mais elevados, como forma de cumprir as regras da redução da dívida estabelecidas no enquadramento legal europeu.

⁴⁴ Correspondente a média do crescimento do PIB nominal entre 2020 e 2060 de acordo com os pressupostos macroeconómicos das projeções das despesas com o envelhecimento da população de 2013 a 2060 elaboradas no âmbito do Grupo de Trabalho sobre o Envelhecimento do Comité de Política Económica da União Europeia.

⁴⁵ Valor projetado para a taxa de juro implícita na dívida em 2019.

V. QUALIDADE DAS FINANÇAS PÚBLICAS

V.1 A Qualidade da Despesa na Justiça

O Ministério da Justiça (MJ) assumiu a missão de reforçar o Sistema de Justiça, enquanto pilar fundamental do Estado de Direito, bem como os objetivos estratégicos fixados com vista à promoção de um sistema judiciário mais eficiente, sem descuidar os direitos fundamentais dos cidadãos e das empresas no acesso ao Direito.

Em 2012, foram concluídas todas as medidas legislativas na área da justiça que dependiam do Governo, identificadas nos *Memoranda* do PAEF, designadamente:

- Reorganização do Sistema Judiciário;
- Novo Código do Processo Civil;
- Reforma do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas;
- Definição do Regime Jurídico da Mediação;
- Revisão do Regime Jurídico dos Julgados de Paz;
- Alterações ao Regulamento das Custas Processuais;
- Instituição dos Tribunais da Propriedade Intelectual e da Concorrência, Regulação e Supervisão;
- Reforma Penal e Processual Penal;
- Revisão do Regime Jurídico do Inventário; e
- Revisão do Regulamento Emolumentar dos Registos e Notariado.

Política de Investimentos

No que respeita a política de investimentos do Ministério da Justiça (MJ) no âmbito da implementação do novo mapa judiciário merece destaque o Plano de Requalificação e Reabilitação dos Edifícios dos Tribunais (2013-2015), com vista à dignificação das instalações judiciais, à melhoria das condições de trabalho de todos os operadores e das condições de acesso ao Direito dos cidadãos. Neste plano prevê-se a realização de obras de remodelação e adaptação em 102 edifícios.

Outra preocupação do MJ reside no crescente aumento das taxas de ocupação dos estabelecimentos prisionais e centros educativos, pelo que foi implementado Plano de Investimento para a Requalificação e Ampliação de Estabelecimento Prisionais e Centros Educativos (2012-2016), com vista ao reforço da capacidade de alojamento prisional e dos centros educativos.

Gestão Patrimonial

A estratégia adotada para a gestão patrimonial do MJ demarcou-se das opções anteriores, norteadas pela substituição do património público pela política de arrendamento de imóveis, opções com graves consequências para o MJ, tendo em conta que muitos dos imóveis alienados à ESTAMO estavam em utilização, deixando-se os serviços e organismos sem alternativa de reinstalação.

Confrontado com este panorama, o Ministério procedeu ao levantamento do património edificado, estabelecendo como objetivos a concentração dos serviços em edifícios da propriedade do Ministério, a libertação dos imóveis arrendados, a centralização da gestão dos edifícios, de forma a promover a otimização dos custos, e ainda o estudo da reabilitação de imóveis do Estado que se encontrem devolutos, a fim de poderem vir a ser utilizados pelo MJ.

Em resultado desta política de revisão da ocupação de espaços do Ministério da Justiça, promoveram-se, entre 2011 e 2014, 109 rescisões e 140 renegociações de contratos de arrendamento, que proporcionaram poupanças na ordem dos 9,8 milhões de euros. O MJ prosseguirá esta estratégia no período 2015-2019, embora com resultados previsivelmente menos significativos.

A renegociação com a Agência para a Modernização Administrativa das condições financeiras associadas à presença do Instituto de Registos e do Notariado, I.P. nas Lojas do Cidadão, e a implementação do Balcão Único de Atendimento, possibilitou a denúncia de contratos de arrendamento, a redução do número de contratos de abastecimento de água e energia, a redução de serviços de limpeza e segurança, que representou, no seu conjunto, uma redução estrutural de despesa anual.

No âmbito da promoção do acesso universal à Justiça e ao Direito, entendeu-se aumentar a fiscalização interna do acesso ao Direito, por forma a garantir que os recursos financeiros do Estado são repartidos de forma mais equitativa possível, em virtude da garantia da prestação do apoio judiciário, que apenas assim pode ser estendido a todos os que dele realmente necessitam. É um processo que se prolongará pelos anos seguintes, visando contribuir para a otimização dos recursos financeiros disponíveis e, sobretudo, para uma mais justa repartição dos dinheiros públicos alocados a tal finalidade.

Outro pilar do sistema e fator de credibilização da Justiça é o combate à corrupção e ao crime económico, sendo que a aprovação da lei contra o enriquecimento ilícito terá consequentes benefícios nas contas públicas.

Tecnologias de Informação

As tecnologias de informação e da comunicação representam um instrumento fundamental para a nova forma de encarar a justiça por parte dos cidadãos e das empresas.

Neste pressuposto, o MJ assumiu como prioridade a implementação do Plano de Ação da Justiça para a Sociedade de Informação, com o objetivo de modernizar a justiça, tornando-a mais acessível aos cidadãos e mais adequada às necessidades das empresas, mais célere e ágil, reformando os sectores mais obsoletos e menos adaptados às necessidades da vida moderna.

A estratégia adotada no âmbito das tecnologias de informação e comunicação engloba um conjunto de medidas de carácter estrutural, como seja a revisão e renovação da Rede de Comunicações da Justiça, com o objetivo de melhorar significativamente a robustez de serviço, através da introdução de redundâncias e aumentos de capacidade, que se reflete de forma significativa, na produtividade dos utilizadores no Ministério.

Neste âmbito, pretende-se dar prosseguimento à estratégia de consolidação de servidores numa plataforma de virtualização, de amplificação da infraestrutura de armazenamento (*storage*) existente de suporte aos organismos do MJ, a par da consolidação dos mesmos no Centro de Processamento de Dados Central. Deste modo, pode melhorar-se a qualidade dos serviços, assegurar maior segurança dos sistemas informáticos e alcançar uma taxa de consolidação de servidores superior a 1/100, com impactos na redução global de custos de manutenção, energia, espaço, administração e gestão.

A conclusão da atualização da plataforma de gestão da telefonia IP e centros de contacto permite disponibilizar novos serviços aos serviços do MJ, potenciando a infraestrutura VOIP.

A implementação de uma nova plataforma de *Service Desk* potencia a utilização de um *Help Desk* único de suporte para todo o MJ.

No que respeita ao desenvolvimento de aplicações informáticas para os tribunais para o período de 2013 a 2015, foi dada especial relevância à atualização e renovação da plataforma ESB da justiça.

Pretende-se ainda implementar, no âmbito da atividade dos tribunais, a disponibilização das certidões permanentes *online*, e desenvolver um projeto para utilização massiva do serviço de *finishing*, semelhante ao adotado no Balcão Nacional de Arrendamento e Balcão Nacional de Injunções. Este movimento representa poupanças em equipamentos, contratos de manutenção e consumíveis.

No sistema de gestão de injunções do Balcão Nacional de Injunções pretende-se promover a utilização das notificações eletrónicas para advogados e solicitadores, bem como a interoperabilidade deste sistema com o utilizado pelos agentes de execução.

Consolidação Orçamental

A par das medidas para o reforço da resposta judicial, decorrentes, quer do novo quadro de organização dos tribunais de primeira instância, quer do novo Código do Processo Civil, quer da concretização dos trabalhos definidos no Plano de Ação da Justiça para a Sociedade de Informação, foram também implementadas diversas medidas subjacentes à promoção da disciplina orçamental. Estas visam, simultaneamente, o aumento da qualidade da informação orçamental e financeira e a melhoria do acompanhamento e controlo da execução programa orçamental da Justiça, como sejam:

- A comunicação trimestral aos Conselhos Superiores das Magistraturas dos saldos disponíveis em acumulações, substituições, ajudas de custo, turnos, formação, deslocações e estadas, e a centralização da cabimentação prévia deste tipo de despesas;
- A reavaliação dos contratos de prestação de serviços dos tribunais de 1ª instância, em simultâneo com a prática de convite a pelo menos duas entidades nos novos processos aquisitivos;
- A uniformização dos procedimentos administrativos tendentes à emissão de requisições de transportes públicos através da implementação de um sistema eletrónico;
- A centralização de aquisição de bens e serviços na Unidade de Compras do Ministério da Justiça;
- O lançamento de concurso público comunitário para a construção de novos subsistemas de tratamento e exploração estatísticas, através do qual se prevê reduzir os custos de licenciamento e de manutenção das aplicações existentes.

Adicionalmente, do conjunto de medidas com impacto positivo do lado da receita, com benefícios para as contas públicas, realçam-se as seguintes:

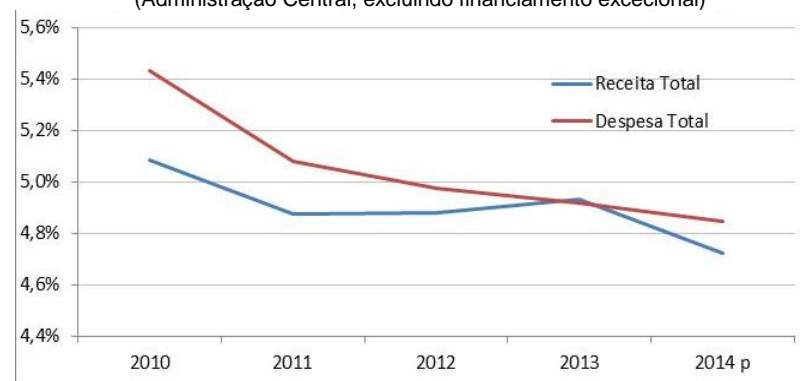
- A revisão e adequação do regulamento emolumentar dos registos e do notariado à realidade vigente, aliada à reengenharia dos processos através da disponibilização de serviços pela internet, tendo em vista melhoria da qualidade de vida dos cidadãos e a competitividade das empresas, permitiu não só inverter a diminuição de procura dos serviços, como disponibilizar novos serviços geradores de receita emolumentares, nomeadamente no que respeita à informação predial simplificada, à nova certidão comercial permanente de registos e documentos, à certidão permanente do pacto social, à possibilidade de acesso fracionado à base de dados das contas anuais e à intermediação no pedido e entrega do passaporte eletrónico português (PEP);
- A alteração da estrutura de taxas dos direitos de propriedade intelectual;
- O ajustamento à evolução tecnológica do processo de emissão dos certificados de registo criminal através do SICRIM;
- A realização de um plano de formação conjunto bastante ambicioso, centralizado na Secretaria Geral com recurso a fundos comunitários;
- O processo de revisão – em curso - do regime de taxas cobradas a título de custas devidas nos julgados de paz, para assegurar a sustentabilidade financeira da rede nacional dos julgados de paz.

V.2 A Qualidade da Despesa na Saúde

Em 2010 o Serviço Nacional de Saúde (SNS) registou um défice de 626 milhões de euros na conta da Administração Central, um EBITDA negativo nos hospitais EPE de 207 milhões e um *stock* de dívida de 3,2 mil milhões de euros. Volvidos quatro anos, o SNS apresenta na conta da Administração Central um excedente de 64 milhões de euros⁴⁶, os hospitais apresentam um EBITDA positivo de 26 milhões de euros e o *stock* da dívida reduziu-se para 1,3 mil milhões de euros.

É de salientar que, entre 2010 e 2014, o financiamento excecional proveniente do Orçamento do Estado destinado a reduzir as dívidas do SNS herdadas do passado foi massivo, atingindo 2,8 mil milhões de euros, dos quais 2,1 milhões de euros com impacto direto na redução de dívida a fornecedores até ao final de 2014.

Gráfico V.1.Receita e Despesa do SNS em % do PIB
(Administração Central, excluindo financiamento excecional)



Fonte: ACSS.

⁴⁶ Este excedente é calculado retirando o impacto da utilização dos saldos de gerência de 2013, que substituíram financiamento direto do Orçamento do Estado no valor de 272 milhões de euros.

Gráfico V.2. Stock dos Pagamentos em Atraso no SNS
(dezembro de cada ano em milhões de euros)



Fonte: ACSS.

Os resultados alcançados refletem a implementação de políticas que privilegiaram a redução de custos no SNS, sobretudo através da redução dos preços dos bens e serviços adquiridos, preservando a qualidade e o nível de acesso aos cuidados de saúde.

Os indicadores de mortalidade⁴⁷ por causa demonstram, entre 2011 e 2013, reduções assinaláveis, das quais se destacam:

- Mortalidade infantil: -5,4%;
- Óbitos por VIH/SIDA: -28,7%;
- Óbitos por diabetes: - 4,2%;
- Óbitos por doenças do aparelho circulatório: -6,7%;
- Óbitos por doenças cérebro vasculares: -14,7%;
- Óbitos por tumor maligno do colo do útero: -10,9%.

Também o indicador relativo à esperança de vida à nascença⁴⁸ registou progressos, tendo aumentado de 79,3 anos (2008-2010) para 80 anos (2011-2013).

Na atividade assistencial, no período de 2011 a 2014, os desenvolvimentos verificados no acesso e na adequação da prestação de serviços do SNS às necessidades dos utentes, podem ser comprovados nos seguintes indicadores da melhoria do acesso:

- Crescimento de 5% nos utilizadores de consultas médicas de cuidados de saúde primários e aumento de 6% nas primeiras consultas hospitalares;
- Redução do número de consultas presenciais, substituídas por consultas médicas não presenciais com reforço da utilização dos meios informáticos, nomeadamente a introdução das receitas renovadas por via eletrónica e prática da telemedicina;
- Reforço dos cuidados de proximidade, com um aumento de 2% nas consultas médicas domiciliárias e realização de 15,6 milhões de consultas de enfermagem em 2014;
- Reforço dos cuidados primários como primeiro contato com o doente, evitando a recorrência sistemática às urgências;

⁴⁷ Fonte: INE, Óbitos por causa de morte.

⁴⁸ Fonte: INE.

- Reforço da Rede Nacional de Cuidados Continuados Integrados com um acréscimo de 29% da capacidade de internamento e um aumento de 47,6% nos doentes assistidos em 2014 face a 2011;
- Reforço da cirurgia em ambulatório, com um aumento de 20% em 2014 face a 2011, permitindo a diminuição dos internamentos hospitalares.

As medidas adotadas nas principais áreas de intervenção foram as seguintes.

Na Área do Medicamento

As medidas de política na área do medicamento permitiram uma redução da despesa do SNS em 469⁴⁹ milhões de euros entre 2010 e 2014, a par de um aumento de 572 milhões nas unidades dispensadas (crescimento de 11%). O preço médio de venda ao público reduziu-se em 27%, sendo a diminuição de preço dos genéricos de 53%. A quota de genéricos no mercado passou de 31% em 2010, para 47% em 2014. A par do controlo da despesa foi aumentada a acessibilidade ao medicamento, nomeadamente com a introdução da comparticipação do Estado em medicamentos inovadores.

De entre as medidas mais importantes que suportaram a evolução relatada, destacam-se:

- Adoção da norma de que o preço máximo de venda ao público do medicamento genérico a introduzir no mercado tem de ser igual ou inferior a 50% do preço do medicamento de referência (com exceção para preços de venda ao armazenista igual ou inferiores a 10 euros);
- Alteração das margens de comercialização, com introdução de remuneração regressiva (margem e valor fixo por medicamento progressivamente reduzidos com o preço crescente do medicamento) diferenciada por escalões de preço, no último dos quais a margem é um valor fixo independentemente do preço do medicamento;
- Alteração dos países de referência para comparação de preços de medicamentos comparticipados em ambulatório;
- Introdução da revisão internacional do preço dos medicamentos utilizados nos hospitais, comparando com o preço mínimo em vigor nos países de referência;
- Criação do Sistema Nacional de Avaliação de Tecnologias de Saúde, com impacto positivo no acesso dos cidadãos a terapêuticas com perfil de custo-efetividade. Esta avaliação apoia a tomada de decisão em (i) autorização da utilização da tecnologia de saúde nos casos legalmente previstos; (ii) decisão do preço e comparticipação ou aquisição das tecnologias por parte do sistema de saúde; e (iii) elaboração de recomendações de utilização de tecnologias de saúde;
- Criação da “via verde” para o processo de avaliação e comparticipação, visando encurtar a intervenção administrativa e o período de disponibilização de medicamentos no mercado;
- Remoção de barreiras à entrada de genéricos, através da alteração do regime de composição dos litígios emergentes de direitos de propriedade industrial quando estejam em causa medicamentos de referência e medicamentos genéricos;
- Sistema de preços de referência mensal, visando criar uma maior dinâmica de utilização de medicamentos genéricos através da criação mensal de grupos homogêneos de medicamentos e definição dos respetivos preços de referência, apesar de se manter a periodicidade de revisão trimestral;

⁴⁹ Fonte: INFARMED.

- Estabelecimento de um limite mínimo para o preço dos medicamentos genéricos aquando da avaliação da comparticipação;
- Criação de um sistema de incentivos às farmácias, estimulando a dispensa de medicamentos genéricos;
- Monitorização da quota de medicamentos genéricos no mercado do SNS por região e por farmácia, com publicação destes valores mensalmente no site da Autoridade Nacional do Medicamento e Produtos de Saúde, I.P (INFARMED);
- Acordos com a indústria farmacêutica para controlo da despesa pública com medicamentos e introdução de uma taxa sobre o valor das vendas de medicamentos para as empresas farmacêuticas não aderentes ao acordo;
- Codificação de 243 mil dispositivos médicos, incluindo todas as classes de maior relevância em termos de risco e peso nos encargos públicos, determinando-se que os estabelecimentos do SNS apenas podem adquirir os dispositivos médicos codificados;
- Reprocessamento de dispositivos médicos de uso único, estabelecendo-se as condições e requisitos a que deve obedecer a utilização no SNS de dispositivos médicos de uso único reprocessados.

Na Área da Reforma Hospitalar

A reforma hospitalar engloba um conjunto vasto de medidas de política de carácter estrutural, com o objetivo de melhorar a prestação de serviços de saúde do SNS e garantir a sua sustentabilidade financeira futura.

As políticas orientadoras da reforma hospitalar estruturam-se em iniciativas estratégicas, traduzidas em 70 medidas e em estratégias regionais de reorganização hospitalar, visando a concentração e ajustamento de serviços hospitalares e o reforço dos cuidados continuados. São exemplos as reorganizações regionais ocorridas nas urgências da área metropolitana de Lisboa e da Península de Setúbal, das urgências do Centro Hospitalar e Universitário de Coimbra (CHUC), do Centro Hospitalar de Leiria (CHL), do Centro Hospitalar do Algarve (CHA) e do Centro Hospitalar do Oeste (CHO).

As ações mais importantes que foram desenvolvidas nas diferentes áreas estratégicas são as seguintes:

I. Maior coerência na rede hospitalar

- Criação de redes de referenciação hospitalar
- Para garantir o planeamento da rede hospitalar do SNS de forma coerente e articulada para responder às necessidades da população aos níveis local, regional e nacional, as redes de referenciação estabelecem uma rede hospitalar integrada e hierarquizada por especialidade, de modo a assegurar um atendimento dotado de diferenciação técnica e tecnológica exigida pela situação clínica;
- Criação do grupo hospitalar dos Institutos de Oncologia, com o objetivo de potenciar as sinergias e de reduzir o desperdício;
- Devolução de alguns hospitais às Misericórdias, aprofundando a parceria estratégica com o sector Social.

II. Maior sustentabilidade da política de financiamento

- Desenvolvimento do benchmarking hospitalar e do quadro estratégico de indicadores de desempenho.
- Passou a ter divulgação pública a informação sobre as diferentes dimensões de análise do sistema de saúde, permitindo a comparação do desempenho das diferentes entidades que constituem o SNS, incluindo as dimensões de acesso, eficiência, efetividade, produção e satisfação;
- Reforço dos mecanismos para evitar a acumulação de novos pagamentos em atraso, nomeadamente através da introdução nos contratos programa de cláusulas específicas com este objetivo;
- Estabelecimento de contratos de gestão para os conselhos de administração dos hospitais, que consagra os compromissos no âmbito da governação;
- Pagamento de 1,8 mil milhões de euros de dívidas a fornecedores dos hospitais até ao final de 2014, sendo a maioria contraída antes de 2011;
- Contratualização pelo SNS com os hospitais EPE e parcerias público privadas;
- Foi a única situação em que se verificou um aumento de despesa entre 2010 e 2014 em 18 milhões de euros.

III. Integração dos cuidados para melhoria do acesso

A prestação de cuidados de saúde de forma integrada permite alcançar melhores níveis de desempenho no sistema de saúde, constituindo uma resposta adequada aos desafios colocados pela evolução da oferta e procura do mercado da saúde:

- Consultas com recurso às novas tecnologias em situações específicas;
As teleconsultas médicas realizadas em tempo real têm o preço majorado em 10% nos contratos com os hospitais. Existem cinco hospitais envolvidos na telemonitorização, tendo-se como objetivo, até final de 2015, atingir a cobertura nacional.

IV. Melhorar a eficiência dos hospitais

- Criação de incentivos para o reforço da cirurgia de ambulatório, igualando os pesos relativos de ambulatório e de internamento;
Procedeu-se à definição de cirurgias elegíveis para cirurgia de ambulatório e à definição de metas na taxa de ambulatorização nos contratos programa com os hospitais;
- Desenvolvimento de normas terapêuticas apoiadas em meios eletrónicos (incluindo dispositivos médicos);
- Publicação de mais de cem normas de orientação clínica, algumas delas integradas na Prescrição Eletrónica Médica.

V. Qualidade como trave mestra da reforma hospitalar

- Redução da taxa de infeção nosocomial, com a criação do Programa Nacional de Prevenção e Controlo de Infeções e de Resistência aos Antimicrobianos;
- Criação de Comissões de Qualidade e Segurança nos hospitais e cuidados primários;

- Criação da Comissão Nacional para a Redução da Taxa de Cesarianas, uma vez que a taxa de cesarianas, observada em Portugal, está acima dos valores preconizados como aceitáveis pela OMS.
No período 2009-20014 a taxa de cesarianas apresentou uma redução de 14% nos hospitais públicos.

VI. As tecnologias e a informação como investimento e fator de sustentabilidade

O investimento em tecnologias de Informação (TI) tem permitido melhorar a fiabilidade da informação e a partilha de ferramentas e aplicações informáticas por toda a rede hospitalar, nomeadamente:

- No âmbito da aplicação recursos humanos;
- Na plataforma de dados de saúde (que é acedido pelos utentes e profissionais de saúde, permitindo a partilha de informação e evitando duplicações);
- Na plataforma de faturação a entidades seguradoras;
- Na faturação dos hospitais ao SNS.

VII. Reforço do papel do cidadão

Entre as medidas para reforçar o papel do cidadão, são exemplo a sensibilização do utente relativamente aos custos incorridos pelo SNS em cada episódio clínico, através da disponibilização de uma nota informativa com o custo suportado pelo Estado.

Na Área dos Cuidados de Saúde Primários, Continuados e Paliativos

Para além das medidas de política nas diferentes áreas com impacto direto e indireto no acesso e melhoria de qualidade na prestação de cuidados de saúde primários, destacam-se as seguintes:

- Abertura de novas Unidades de Saúde Familiar (USF) e Unidades de Cuidados na Comunidade, com aumento do acesso dos utentes;
- Monitorização do desempenho dos prestadores de cuidados de saúde primários, assegurando a uma prestação de cuidados mais efetiva e eficiente;
- Redução do número de agrupamentos de centros de saúde (ACES) de 65 para 46, com diminuição dos níveis de gestão intermédia;
- Reforço do Conselho Clínico e de Saúde dos ACES - importante para a monitorização por pares e garantia da qualidade;
- Responsabilização dos Diretores Executivos dos ACES através de Cartas de Compromisso;
- Atualização das listas de utentes nos ACES, permitindo diminuir o número de utentes sem médico de família atribuído;
- Contratualização com as Unidades funcionais segundo um modelo de gestão por objetivos, incluindo melhor controlo da doença crónica e menores custos com medicamentos e meios complementares de diagnóstico e terapêutica;
- Definição de matriz de indicadores de contratualização e monitorização, alargando o número de indicadores de resultados;

- Desenvolvimento das práticas de intervenção comunitária em saúde através das unidades de cuidados na comunidade;
- Implementação do enfermeiro de família com definição de competências, atividades e âmbito de ação, com partilha de responsabilidade na prestação de cuidados, nomeadamente na gestão da doença crónica e de programas de saúde;
- Desenvolvimento de programas prioritários, com intensificação de programas integrados de promoção da saúde e de prevenção da doença;
- Reforço da Rede Nacional de Cuidados Continuados Integrados (RNCCI): Acréscimo de 29% no número de camas face a 2011, com ênfase na redução de assimetrias inter-regionais de cobertura; aumento de 47,6% do número de doentes assistidos face a 2011 (48,3 mil doentes); definição das condições de instalação e funcionamento das unidades da Rede e ligação à plataforma de monitorização Centro de Conferências de Faturas do SNS; aumento da contratualização de equipas de cuidados continuados integrados para prestação de cuidados no domicílio, reforçando os cuidados de proximidade (274 equipas representam um acréscimo de 8% face a 2011 e cerca de 50% dos lugares da RNCCI são cuidados no domicílio);
- Reforço dos mecanismos de referenciação dos doentes para a rede de cuidados continuados a partir dos hospitais e dos cuidados de saúde primários;
- Reorganização da resposta do SNS na área dos cuidados paliativos, articulada com os outros níveis de prestação: 287 camas em Unidades de Cuidados Paliativos, mais 27 Equipas Intra-hospitalares de Suporte em Cuidados Paliativos e 11 Equipas Comunitárias de Suporte em Cuidados Paliativos dão apoio a cerca de 60 mil doentes diretamente e a mais 180 mil pessoas indiretamente.

Na Área dos Recursos Humanos

Entre 2010 e 2014 as despesas com pessoal do SNS reduziram-se em cerca de 250 milhões de euros. Este resultado reflete o impacto de medidas de carácter transversal comuns a todos os trabalhadores com contrato em funções públicas e medidas específicas da saúde.

No âmbito da gestão de recursos humanos foram criados instrumentos visando uma maior eficiência no recrutamento e aumento da mobilidade dos profissionais de saúde, destacando-se:

- Alargamento do período normal de trabalho para profissionais com contratos de trabalho em funções públicas de 35 horas para 40 horas semanais;
- Afetação de 18 horas semanais ao Serviço de Urgência em contraposição com as anteriores 12 horas, passando as mesmas a ser aferidas num período de referência de 8 semanas;
- Redução do recurso a trabalho extraordinário;
- Aumento do número de utentes por especialista de medicina geral e familiar (de 1.550 utentes para 1.900 utentes);
- Introdução do sistema de avaliação do desempenho dos médicos;
- Abertura de procedimentos concursais orientados para a satisfação de necessidades nas regiões periféricas mais carenciadas, visando atenuar as assimetrias na distribuição dos recursos em algumas áreas do território nacional;
- Reforço do regime de mobilidade interna a todos os profissionais de saúde, independentemente da natureza do vínculo e natureza do estabelecimento;

- A mobilidade geográfica passou a dispensar o acordo do trabalhador para distâncias inferiores a 60 km;
- Possibilidade de recurso ao regime da mobilidade temporária para colmatar necessidades no conjunto dos serviços do SNS;
- Possibilidade de exercício de funções em dois serviços de saúde (em tempo parcial) que distem mais de 60 km por parte do mesmo profissional, mediante atribuição de ajudas de custo e de transporte.

V.3 A Qualidade da Despesa na Educação

O Ministério da Educação e Ciência (MEC) tem vindo a tomar diversas medidas conducentes a uma maior eficiência no controlo da despesa e a uma maior eficácia na afetação de recursos, quer materiais quer humanos. Esta orientação política tem garantido, desde 2011, uma clara melhoria do serviço público de educação espelhado na evolução muito positiva dos principais indicadores de qualificação dos portugueses:

- Implementação em 2012 do alargamento pleno da escolaridade obrigatória até ao 12.º ano ou 18 anos de idade;
- Descida da taxa de abandono escolar precoce, de 28,3% em 2010 para 17,4% em 2014 (- 10,9 p.p.);
- Aumento da percentagem da população com qualificação ao nível do ensino superior ou equiparado, de 24% em 2010 para 31,5% em 2014 (+ 7,5 p.p.);
- Redução quer em número absoluto (menos 34.500 jovens adultos), quer em percentagem (menos 11,6%), dos NEET, de 2013 para 2014;
- Aumento da percentagem dos alunos no ensino profissionalizante para taxas perto da média da UE.

Portugal tem hoje uma educação e formação mais exigentes, num sistema de ensino mais flexível, com maior oferta, maior equidade, maior autonomia e maior coordenação com as necessidades do mercado. Uma educação que atende à empregabilidade dos nossos jovens, que aposta na formação superior e que prepara o caminho para a continuação do desenvolvimento e crescimento económico.

I. Melhoria da Eficiência

Para a melhoria da afetação de recursos humanos e materiais muito contribuiu a introdução de um sistema interno de BI no MEC, que permitiu potenciar a utilização de informação administrativa existente para fins de planeamento e gestão, num quadro de diminuição acentuada da população estudantil e alargamento da escolaridade obrigatória, com impacto na rede escolar e na oferta educativa.

Deste modo, foram desenvolvidos indicadores e compilada informação descritiva de execução física e financeira, atualizada numa base mensal, disponibilizada aos diversos serviços centrais responsáveis pela gestão e administração do sistema educativo. Conseguiu-se, deste modo, assumir uma única fonte de informação, com vista a harmonizar o conjunto de dados usados para a tomada de decisão a diversos níveis. O processo decisório ganhou coerência e inteligência, na medida em que foi reforçada a informação de suporte à tomada de decisão.

De entre as medidas que promovem a melhor gestão dos recursos humanos e materiais, destacam-se:

- A reconfiguração da rede de escolas do continente, através da constituição dos agrupamentos e integração de escolas do 1º ciclo, permitindo uma verticalização do processo pedagógico, com a articulação entre os diversos ciclos de ensino e o desenvolvimento de trajetos escolares coerentes, de elevado potencial de qualificação. De 1116 unidades orgânicas em 2011, alcançou-se, em 2015, uma rede estabilizada em 811 unidades.
- A reconfiguração da rede de formação e orientação profissional - Centros para a qualificação e ensino profissional (CQEP). Em 2013 foi criada uma nova rede de CQEP que opera de modo integrado e coordenado no território, em articulação com o Instituto do Emprego e Formação Profissional, I.P. (IEFP, I.P.) bem como com os parceiros sociais, empregadores e entidades formadoras, constituindo-se como uma interface com as demais respostas disponíveis no âmbito do Sistema Nacional de Qualificações. Os CQEP garantem a informação, orientação e encaminhamento de jovens e de adultos que procurem uma formação escolar, profissional ou de dupla certificação e continuar os processos de Reconhecimento, Validação e Certificação de Competências adquiridas ao longo da vida. Foram introduzidas regras mais rigorosas nos processos de validação e certificação de competências
- A reestruturação na Parque Escolar, E.P.E, obtendo poupanças de 94,8 milhões de euros, por via da revisão do seu plano de negócios e estrutura, que privilegiou economias significativas nos projetos, garantindo a continuação das obras. Entre dezembro de 2011 e fevereiro de 2015 foram concluídas 40 escolas. Este ano estarão concluídas 20 escolas, com um plano de redução de custos que totalizará cerca de 20 milhões de euros.
- A simplificação das estruturas orgânicas do MEC, permitindo uma redução em quase 50% do número de cargos dirigentes e uma redução para metade do número de instituições pertencentes à administração direta e indireta.
- Uma melhor gestão dos recursos docentes através de:
 - Diminuição, logo em 2011/2012, do número de professores requisitados e do número de professores em mobilidade nos serviços centrais do MEC, devolvendo-os às escolas;
 - Alargamento dos Quadros de Zona Pedagógica;
 - Diminuição histórica do número de professores do quadro sem componente letiva atribuída;
 - Maior rigor na distribuição do serviço docente criando inclusive incentivos à boa gestão no preenchimento da componente letiva do pessoal docente, através da introdução do fator CapG (Capacidade de Gestão) no Sistema de Créditos Horários; e
 - Desenvolvimento das AEC primordialmente através dos recursos humanos disponíveis nas escolas, que se traduziu numa poupança média de 34 milhões de euros/ano.

A aplicação destas medidas permitiu, não apenas o desenvolvimento desde 2012 de uma política integrada de promoção do sucesso escolar e combate ao abandono, como também que aproximássemos o rácio de alunos por docente das médias de referência internacionais (em 2011, era de 9,1, um dos mais baixos da OCDE. Em 2013, o rácio foi de 11,1 alunos por docente, mais próximo, mas ainda abaixo de países como Espanha, Suécia, Finlândia, França, Alemanha, Holanda e Reino Unido). Em paralelo, tem sido desenvolvida uma política de estabilização da profissão docente, essencial da qualidade do ensino. No final deste período estarão vinculados ao Ministério, adicionalmente mais de 4000 professores.

A clara e reconhecida melhoria do sistema de monitorização, conjugadamente com a melhoria dos sistemas de informação para a gestão do MEC, permitiu um melhor ajustamento entre as necessidades e os recursos afetos.

II. Melhoria da Eficácia

De salientar que no objetivo de promover a qualidade na educação, em paralelo ao sistema de monitorização de recursos afetos, foi robustecida a avaliação externa quer das escolas quer dos alunos, garantindo não só a igualdade de oportunidades como a disseminação das melhores práticas de ensino e promovendo desta forma a equidade na educação.

A melhoria da avaliação, potenciada pela introdução de avaliação externa no final de cada ciclo e de metas curriculares, pela autonomização do IAVE, e por outras medidas, permitiu que hoje existam indicadores qualitativos mensuráveis, que potenciam a qualidade da educação por via da autonomia das escolas, da diversificação das ofertas formativas e da informação.

Disponibilizou-se mais e melhores dados para mais e melhor informação, permitindo aos professores, aos jovens e aos pais poderem escolher, intervir e melhorar. Foram criados:

- O Portal de Estatísticas das Escolas do Ensino Secundário – Infoescolas, que divulga informação quantitativa relativa aos resultados de cada escola;
- O Portal Infocursos, que divulga informação quantitativa relativa aos cursos de ensino superior, permitindo uma tomada de decisão mais informada por parte dos jovens; e
- O Portal das Qualificações que divulga a rede de ofertas, incluindo ofertas de educação e formação de jovens de dupla certificação e de adultos; trata-se de um instrumento que permite a aproximação entre os adultos e os empregadores, através de uma caderneta individual para cada adulto envolvido em formação.

O robustecimento dos mecanismos quantitativos e qualitativos de monitorização permitiu igualmente o desenvolvimento da capacidade de previsão e um melhor ajustamento entre a educação e a formação e as necessidades futuras do mercado de trabalho. A este título destaca-se a regulação anual da rede de ofertas de dupla certificação de jovens, através da definição de áreas e saídas profissionais prioritárias, com a participação das partes interessadas relevantes, por forma a garantir a adequação das qualificações às necessidades das empresas e do desenvolvimento económico, a nível nacional e dos diferentes territórios.

As alterações introduzidas no ensino profissionalizante, através de novas ofertas, nomeadamente o ensino vocacional nos ensinos básico e secundário e a criação dos TESP, do reforço da componente de formação em contexto de trabalho no ensino profissional e a criação de escolas profissionais de referência, com o crescente envolvimento das empresas e instituições na educação e formação, são reflexos e motores de uma nova dinâmica de redução dos “*skills mismatches*” e articulação com organizações empresariais e com instituições do ensino superior.

Tendo sempre em vista a crescente equidade por via da melhoria das respostas educativas e a promoção do sucesso escolar, o Ministério da Educação e Ciência assumiu o compromisso de melhorar a gestão educativa, desenvolvendo em paralelo um processo de desburocratização e subsidiariedade. Sobre este último ponto destaca-se o processo de aprofundamento da descentralização por via da implementação de um projeto-piloto que delega competências nos municípios e aumenta as competências desconcentradas para os agrupamentos de escolas, reforçando o compromisso do Governo com a melhoria dos resultados escolares, a prevenção do abandono escolar e a redução das taxas de retenção. Para além da inevitável eficiência que a aproximação dos processos de decisão e gestão aportam, é ao nível da eficácia e

equidade que os benefícios deste processo se farão sentir através de, nomeadamente: uma maior adequação das decisões e da atividade educativa às especificidades locais; melhor articulação e ajustamento da oferta educativa às necessidades da população estudantil e do mercado de trabalho; melhores respostas sociais integradas, em particular para aqueles que mais precisam.

A fim de libertar as escolas de uma tarefa administrativa morosa, de grande complexidade e amplitude, iniciou-se o processo de centralização dos processamentos dos vencimentos. Esta medida, para além da sua dimensão de eficiência, traduz sobretudo uma preocupação qualitativa retirando trabalho burocrático às escolas e permitindo que estas se centrem no que realmente é essencial - a dimensão pedagógica do processo educativo.

O MEC reveste-se de uma elevada fragmentação orgânica e orçamental (perto de 6000 escolas em 811 agrupamentos escolares), responsável pelo emprego de 180 000 pessoas e por um orçamento de 7,8 mil milhões de euros (5,5 mil milhões de euros para o PO13, dos quais 78% são salários). Cada um dos 811 agrupamentos de escolas básicas e secundárias tem orçamento próprio e processa os seus vencimentos. Perante este quadro, o MEC dará um contributo importante no domínio da redução da fragmentação orçamental, tendo para o efeito iniciado o projeto de centralização do processamento dos vencimentos de todos os funcionários afetos ao PO13. Dada a sua complexidade e dimensão, este é um projeto de escala internacional que será implementado de forma faseada, estando a sua conclusão prevista para 2020. Pretende-se aumentar a eficiência e eficácia da despesa, reduzindo custos de contexto e melhorando a fiabilidade da informação. As poupanças líquidas resultantes deste projeto estimam-se em 28 milhões de euros por ano.

VI. ENQUADRAMENTO INSTITUCIONAL DAS FINANÇAS PÚBLICAS

VI.1 Reforma do Processo Orçamental

VI.1.1 Revisão/Execução da Lei de Enquadramento Orçamental

A recente alteração à Lei de Enquadramento Orçamental (LEO) - Lei n.º 91/2001, de 20 de agosto, alterada pela Lei n.º 41/2014, de 11 de julho – reflete já os princípios do Tratado Orçamental, sendo que está em curso um processo de preparação de uma reforma mais profunda e abrangente da LEO.

A Comissão de Reforma da LEO conta com a participação de diferentes entidades, a saber: Ministério das Finanças (DGO, GPEAR, IGF, DGTF, IGCP, EPE), Banco de Portugal, Conselho de Finanças Públicas, contando igualmente com a participação de individualidades académicas com reconhecido mérito na área orçamental. O Anteprojeto de proposta de LEO preparado pela Comissão de Reforma da LEO encontra-se em fase de discussão, finda qual será submetida à aprovação da Assembleia da República.

As principais alterações propostas neste anteprojeto de LEO são:

- Simplificação do processo orçamental pela via da redução da fragmentação orçamental;
- Aumento da transparência através da melhoria da informação a ser reportada, nomeadamente melhorar o conteúdo do Relatório do Orçamento incluindo três secções: (i) riscos orçamentais, (ii) investimento, PPP e fundos europeus, e (iii) análise da sustentabilidade das finanças públicas;
- Melhoria da eficácia da programação orçamental;
- Melhoria do processo de programação plurianual do orçamento;
- Definição de uma forma mais restritiva do conceito de receitas próprias;
- Maior ênfase na contabilidade financeira e ligação às EPSAS;
- Reorganização temporal dos documentos de programação orçamental e proposta de um novo calendário para apresentação dos documentos orçamentais:
 - Entrega da proposta de Orçamento do Estado no Parlamento a 1 de outubro em vez de 15 de outubro;
 - Atualização do Programa de Estabilidade e das Grandes Opções do Plano apresentados em conjunto – em abril;

VI.1.2 Reforço do Controlo da Despesa e Compromissos

No que respeita à Lei dos Compromissos e Pagamentos em Atraso, a Lei n.º 22/2015 de 17 de março, em vigor desde o dia seguinte, atualiza regras aplicáveis à assunção de compromissos e aos pagamentos em atraso das entidades públicas (consistindo na quarta alteração à Lei n.º 8/2012, de 21 de fevereiro).

As alterações introduzidas são as seguintes:

- Clarificação do conceito de compromisso plurianual;
- Inclusão da receita de ativos e passivos financeiros na definição de fundos disponíveis;
- Possibilidade de delegação na Administração Local da competência para o aumento de fundos disponíveis do órgão executivo no Presidente, no caso de a entidade não possuir pagamentos em atraso e enquanto esta situação durar;
- Obrigação de constituição de uma reserva correspondente a 50% do valor do aumento dos pagamentos em atraso nos serviços e organismos pertencentes a um mesmo programa orçamental sendo a mesma consignada à redução dos pagamentos em atraso, a par da maior responsabilização dos membros do Governo sectoriais;
- Inclusão da dinâmica temporal da evolução dos pagamentos em atraso tornando permanente o princípio de que as entidades com pagamentos em atraso apenas podem considerar 75% da receita média efetiva cobrada nos dois anos anteriores.

VI.1.3 Procedimentos Contabilísticos e Prestação de Contas

O reporte atempado de informação em matéria orçamental para todos os subsectores das Administrações Públicas, bem como o processo de monitorização implementado dentro da Administração Central permite identificar os riscos de execução orçamental.

Em relação à Administração Local e Administração Regional releva a criação do Conselho de Coordenação Financeira e do Conselho de Acompanhamento das Políticas Financeiras, respetivamente, os quais têm por objetivo, entre outros, a coordenação da estratégia e das prioridades orçamentais bem como o acompanhamento e definição das políticas económicas, financeiras e orçamentais.

VI.2 Reforma Fiscal

VI.2.1 Reforma Estrutural da Administração Tributária e Aduaneira

A reforma da Administração Fiscal envolveu a fusão de três Direções Gerais com a respetiva reestruturação orgânica e integração dos serviços na Autoridade Tributária e Aduaneira (AT). As orientações estratégicas da AT passam por três vetores fundamentais: (i) a continuação da reforma estrutural da administração fiscal iniciada em 2012; (ii) o reforço do combate à fraude e à evasão fiscais e aduaneiras e à economia paralela; e (iii) a concretização de reformas fundamentais na área da política fiscal, designadamente aquelas dirigidas ao aumento da competitividade do sistema fiscal.

A renovação da missão e dos objetivos estratégicos da AT visou uma maior coordenação na execução das políticas fiscais e uma alocação e utilização mais eficiente dos recursos existentes. A simplificação da

estrutura de gestão operativa, o reforço do investimento em sistemas de informação e a racionalização da estrutura local, adaptaram a AT a um novo paradigma de relacionamento entre a administração tributária e o contribuinte, em que os canais remotos - designadamente a via eletrónica - ganharam um peso preponderante.

Por outro lado, a operacionalização completa da Unidade dos Grandes Contribuintes (UGC) apresenta resultados significativos, contribuindo decisivamente para uma evolução mais favorável da receita de IRC.

A orientação estratégica da AT passa por contribuir ativamente para uma maior competitividade fiscal e, por conseguinte, para uma maior competitividade da economia portuguesa. No contexto de crescente integração da economia mundial, é fundamental promover a competitividade através da simplificação e melhoria do ordenamento jurídico-tributário português, bem como criar pontos de contacto para a articulação mais eficaz entre os investidores e a administração fiscal. Nesse âmbito, estão a ser desenvolvidos esforços acrescidos para criar mecanismos de simplificação e para garantir maior segurança jurídica aos investidores, potenciando, nessa medida, a atração de investimento, em particular, do investimento direto estrangeiro. O apoio às empresas e aos investidores nacionais e internacionais, nomeadamente como forma de fomentar a canalização de investimento para Portugal, é essencial para relançar a economia, de forma sustentada.

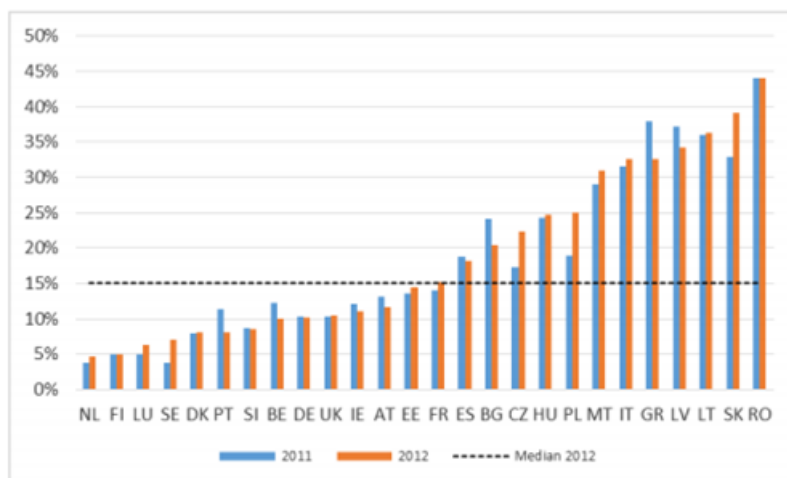
VI.2.2 Reforço do Combate à Fraude e à Evasão Fiscais

O Governo estabeleceu como um dos vetores prioritários da sua atuação no domínio da política fiscal o reforço significativo do combate contra a fraude e a evasão fiscais, de forma a salvaguardar a equidade social na austeridade e a justa repartição do esforço de ajustamento. Neste âmbito, o Plano Estratégico de Combate à Fraude 2012-2014 (PECFEFA) foi o documento mais ambicioso alguma vez aprovado por um Governo de combate à evasão de elevada complexidade e, por outro lado, de combate à economia paralela, nomeadamente com a concretização da reforma da faturação e da criação do programa e-fatura. Foi, aliás, a primeira vez que foi elaborado e aprovado por um Governo um Plano plurianual (3 anos) de combate à fraude e à evasão fiscal, tendo 95% das medidas previstas sido executadas.

De acordo com um relatório publicado em setembro de 2014 pela Comissão Europeia (2012 *Update Report to the Study to quantify and analyse the VAT Gap in the EU-27 Member States*), Portugal ocupa o 6.º lugar no ranking dos países com nível de evasão fiscal em IVA mais baixa, de entre os 26 países da União Europeia objeto do estudo.

Segundo este estudo, o nível de evasão fiscal em IVA (*Gap do IVA*) em Portugal, foi de apenas 8% em 2012.

Gráfico: Gap do IVA nos países da União Europeia
2011-2012



Fonte: 2012 Update Report to the Study to quantify and analyse the VAT Gap in the EU-27 Member States

À frente de Portugal encontram-se apenas os países nórdicos, sendo que o nível de evasão em Portugal é praticamente igual ao da Dinamarca, o país classificado em 5.º lugar e, muito à frente de economias como a da Alemanha (10%), da França (15%), do Reino Unido (10%), de Espanha (18%) e de Itália (33%).

Outro dado muito significativo, revela uma queda consistente da evasão no IVA, de mais de 6 pontos percentuais, passando dum desvio de 14% para 8%, metade da média da EU-26.

No seguimento do PECFEFA 2012-2014, o Governo aprovou recentemente um novo Plano Estratégico de Combate à Fraude e Evasão fiscais para o período de 2015 a 2017, que marca uma nova fase no combate à economia paralela e à evasão e fraude fiscais e aduaneiras, mediante o reconhecimento de duas importantes inovações:

- i) O papel da cidadania: O combate à economia paralela, à evasão e à fraude fiscal e aduaneira não é uma função exclusiva das administrações fiscais, mas uma missão que envolve todos os cidadãos, cabendo à cidadania o papel mais determinante nesse combate, a par das administrações fiscais e do Estado; e
- ii) A antecipação da intervenção da administração fiscal, iniciando-se o combate à economia paralela, à evasão e à fraude fiscal e aduaneira antes mesmo da ocorrência dos factos sujeitos a imposto. A ação da administração deve ser contemporânea com a atividade económica.

Este Plano Estratégico inclui uma lista de 40 medidas prioritárias de combate à fraude e evasão fiscais e à economia paralela que serão concretizadas já em 2015, e que serão determinantes para atingir os objetivos de receita fiscal para este ano.

VI.2.3 Reforma Estrutural do Sistema de Tributação das Empresas (IRC)

A reforma do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC) que foi aprovada no final de 2013 e entrou em vigor em 2014, num quadro de amplo consenso social e político, reforçou significativamente a competitividade do IRC português no panorama europeu conducente ao aumento da

competitividade da economia portuguesa e à promoção do crescimento sustentado, do investimento e do emprego.

O IRC é consensualmente considerado como o imposto que tem um impacto mais significativo nas decisões de investimento dos agentes económicos, nas empresas portuguesas e, portanto, na economia. Desta forma, nenhum outro imposto terá um efeito tão duradouro no crescimento económico como o IRC.

Esta reforma estrutural assentou em três pilares: (i) reforço da competitividade, (ii) estímulo ao investimento e (iii) simplificação.

Em matéria **reforço da competitividade**, cumprindo-se reforma, a taxa de IRC foi reduzida de 25% para 23% em 2014 e de 23% para 21% em 2015. O objetivo do Governo é reduzir de forma gradual a taxa de IRC, de modo a criar condições para fixá-la num intervalo entre 17% e 19% no médio prazo, posicionando a taxa de IRC em Portugal no lote das taxas mais competitivas na União Europeia.

A redução da carga fiscal beneficia todas as empresas a operar em Portugal, em particular as PME, que são as principais responsáveis pela criação de emprego, pela inovação e pelo aumento das exportações. No âmbito da reforma do IRC foi também criada uma taxa, aplicável apenas a PME, de 17% para os primeiros 15.000 euros de lucro tributável. Já as grandes empresas, com lucros superiores a 35 milhões de euros, viram a derrama estadual aumentar em 2 p.p., continuando a contribuir para o esforço de consolidação orçamental.

No que diz respeito ao **estímulo ao investimento**, foi aprovado um regime de incentivos fiscais para os lucros retidos e reinvestidos por Pequenas e Médias Empresas (PME), de forma a promover a capitalização das PME e aumentar o nível de investimento produtivo na economia portuguesa. Este regime permite às PME deduzir na sua tributação 10% dos lucros retidos e reinvestidos em atividades produtivas.

Adicionalmente, foi também aprovado um conjunto de medidas fiscais para a internacionalização das empresas portuguesas e para fomento do investimento e da inovação. Neste âmbito, foi criado um novo regime de eliminação da dupla tributação económica (*participation exemption*), bem como um novo regime fiscal para ativos intangíveis, nomeadamente para rendimentos de patentes e outros direitos de propriedade industrial.

Finalmente, em matéria de **simplificação** foram eliminadas ou reduzidas cerca de um terço das obrigações declarativas das empresas, melhorando as regras de cumprimento das obrigações fiscais e reduzindo os respetivos custos de contexto, sem colocar em causa os mecanismos necessários para combater eficazmente a fraude fiscal e a economia paralela. No que se refere, em particular, às pequenas empresas, foi criado um regime simplificado de tributação. Este regime simplificado, aplicável a empresas com volume de negócios até 200 mil euros, é opcional (só aderem as empresas que assim o entenderem).

Para além da redução das obrigações declarativas, a criação do regime simplificado de tributação permite, também, uma redução da carga fiscal sobre as pequenas empresas, pela dispensa de pagamento especial por conta e das tributações autónomas relacionadas com a atividade.

VI.2.4 Reforço da Competitividade - Código Fiscal do Investimento

O novo Código Fiscal do Investimento foi aprovado após a entrada em vigor da reforma do IRC, assumindo-se a promoção do investimento como vetor estratégico prioritário e dos resultados alcançados com o supercrédito fiscal no aumento do investimento produtivo no segundo semestre de 2013. O CFI

aprovado em 2014 prossegue a estratégia focada no investimento produtivo e reforçou significativo dos diversos regimes de incentivos fiscais ao investimento produtivo. Em concreto, o novo CFI teve dois pilares fundamentais:

- Adaptação do código fiscal do investimento ao novo quadro legislativo europeu aplicável aos auxílios estatais para o período 2014-2020; e,
- Reforço dos diversos regimes de benefícios fiscais ao investimento, com especial relevo para os investimentos que proporcionem a criação ou manutenção de postos de trabalho e os investimentos que se localizem em regiões nacionais do interior menos favorecidas.

O novo CFI veio reforçar significativamente os diversos regimes de incentivos fiscais ao investimento produtivo e gerador de emprego como o principal alicerce da recuperação económica:

- Em geral, as empresas que realizem investimentos produtivos passam a ter um crédito fiscal em IRC até 25% do valor do investimento
- Em particular, os investimentos que se localizem em regiões do interior menos favorecidas passam a ter uma majoração especial até 10% e os investimentos que proporcionem a manutenção ou a criação de novos postos de trabalho passam a ter uma majoração especial até 8%.
- No caso específico das start-ups, e como forma de incentivar o empreendedorismo, a inovação e a criação de novas empresas, o investimento realizado por estas empresas nos primeiros três anos pode ser deduzido até à totalidade do IRC a pagar; Quando estas empresas não apresentarem lucros nos primeiros três anos, o valor do investimento poderá ser deduzido ao IRC a pagar nos 10 anos seguintes.

VI.2.5 Reforma do Sistema de Tributação das Pessoas Singulares (IRS)

O Governo avançou com a reforma do IRS, que entrou em vigor em 2015, com o objetivo de promover a simplificação do imposto, a mobilidade social e a proteção das famílias, nomeadamente as famílias com filhos, tendo em consideração a importância da natalidade.

A reforma do IRS marca a diferença com o passado e representa uma mudança para o futuro. De facto, é a primeira reforma do IRS expressamente orientada para a proteção das famílias e, nessa medida, é uma reforma crucial para o futuro de Portugal.

No âmbito das medidas de proteção das famílias e apoio à natalidade foi criado, pela primeira vez, o quociente familiar no IRS, o que representa uma mudança estrutural da maior relevância para as famílias com filhos, em particular:

- Ajusta a tributação efetiva à capacidade contributiva das famílias com filhos;
- Introduce um alívio fiscal para as famílias com dependentes e ascendentes a cargo, que representa um universo de cerca de 1 milhão de famílias;
- Estabelece um ponderador de 0,3 por filho ou ascendente, fixando-se o benefício total para as famílias da aplicação deste quociente de 2.000 euros, com limites crescentes em função da dimensão do agregado familiar;
- A ponderação por filho deverá crescer para 0,4 em 2016 e para 0,5 em 2017, e o limite máximo do benefício para 2.250 euros em 2016 e 2.500 euros em 2017.

Foram também introduzidas melhorias significativas noutros domínios da fiscalidade familiar como sejam:

- A criação, pela primeira vez, de um novo regime de deduções que abrange todas as despesas familiares;
- O reforço para 15% da percentagem de dedução por despesas de saúde;
- A melhoria dos limites máximos das principais deduções à coleta;
- O reforço das deduções fixas dos filhos e ascendentes, que acrescem aos benefícios do quociente familiar;
- A eliminação da discriminação fiscal do casamento, ao permitir a opção pela tributação separada do casal.

O novo regime de deduções baseia-se no sistema e-fatura o que garante um regime simples e sem burocracia: as despesas efetivas de cada família são registadas simultaneamente, permitindo que o pré-preenchimento da declaração de IRS por parte da AT.

A reforma estabeleceu também é o aumento do mínimo de existência em sede de IRS, ou seja, o montante até ao qual uma família não paga IRS. Esse montante aumenta dos anteriores 8.148 euros para os 8.500 euros de rendimento anual, permitindo que mais 120 mil famílias de baixos rendimentos deixem de pagar IRS. Para as famílias com dificuldades para solver os seus compromissos com os bancos, prevê exclusão de tributação das mais-valias geradas com a venda de casa para amortizar os empréstimos bancários.

No âmbito da simplificação, redução de burocracia de imposto e custos de incumprimento, sinaliza-se que mais de 2 milhões de famílias vão ser dispensadas de entregar declarações de IRS, o que reduz os custos de contexto de uma parte significativa das famílias portuguesas. Adicionalmente foram criadas as condições necessárias para a introdução de uma declaração simplificada de IRS (para um universo potencial de 1,7 milhões de famílias em Portugal) e foram eliminadas cerca de 30 obrigações declarativas.

Por fim, para reforço da mobilidade social e geográfica foi criado um conjunto de medidas, das quais se destacam:

- Criação de um regime muito favorável que permitir que aqueles que iniciarem uma atividade económica por conta própria beneficiem de uma redução de 50% no IRS no 1.º ano e de 25% no 2.º ano de atividade (como forma de promover o empreendedorismo individual e apoiar o início da atividade empresarial);
- Criação de um regime de apoio à mobilidade geográfica dos trabalhadores no interior do país, excluindo de tributação a parte da remuneração auferida pela deslocação (como forma de promover a mobilidade geográfica e a aceitação de empregos, nomeadamente no interior do país);
- Criação de um regime especial de tributação para expatriados (como forma de apoiar a internacionalização das empresas portuguesas);
- Reforço do mercado do arrendamento, através da consagração do arrendamento como atividade económica (como forma de promover a mobilidade geográfica dos cidadãos);
- Alargamento dos incentivos fiscais seguros capitalização a outras formas de poupança (como reforço dos estímulos fiscais à poupança).

VI.2.6 Reforma da Fiscalidade Verde

A concretização e a entrada em vigor em 2015 da Reforma da Fiscalidade Verde atendeu ao relevante acervo de estudos sobre a fiscalidade ambiental e energética, criando um novo enquadramento fiscal e parafiscal através de mecanismos que permitem a internalização das externalidades ambientais.

A Reforma da Fiscalidade Verde contribui assim para a eco-inovação e para a eficiência na utilização de recursos, a redução da dependência energética do exterior e a indução de padrões de produção e de consumo mais sustentáveis, bem como para o fomento do empreendedorismo e a criação de emprego, da concretização eficiente de metas e objetivos internacionais e da diversificação das fontes de receita, num contexto de neutralidade do sistema fiscal e de competitividade económica. A reforma será desenhada no sentido de constituir uma reforma amiga do ambiente, mas também amiga das empresas e das famílias, contribuindo para o desenvolvimento económico sustentável.

A Reforma da Fiscalidade Verde introduziu as alterações legislativas necessárias à prossecução dos seguintes objetivos:

- Redefinição das bases legais fundamentais do sistema de tributação ambiental e energética, incluindo, designadamente, a simplificação dessa tributação e a revisão dos respetivos elementos essenciais, de forma a promover a competitividade económica, a sustentabilidade ambiental e a eficiente utilização dos recursos, no âmbito de um modelo de crescimento sustentável mais eficaz; e
- Revisão de outras questões conexas no âmbito do direito do ambiente, nomeadamente de cariz regulatório.

ANEXO 1. Quadros Estatísticos

Quadros Estatísticos

Quadro 1a. Perspectivas Macroeconómicas

	Código SEC	2014	2014	2015	2016	2017	2018	2019
		nível (10 ⁶ euros)	taxa de variação	taxa de variação	taxa de variação	taxa de variação	taxa de variação	taxa de variação
1. PIB (real) ¹	B1*g	170924,2	0,9	1,6	2,0	2,4	2,4	2,4
2. PIB (nominal)	B1*g	173053,3	2,2	2,9	3,5	3,8	3,8	3,8
Componentes do PIB em termos reais								
3. Consumo privado	P.3	113383,5	2,1	1,9	1,9	2,1	2,1	2,1
4. Consumo público	P.3	32211,4	-0,3	-0,7	0,1	0,1	0,2	0,2
5. Formação bruta de capital fixo	P.51	25335,1	2,5	3,8	4,4	4,9	4,9	5,0
6. Variação de existências e aquisição líquida de objectos de valor (% do PIB)	P.52 + P53	403,6	0,3	0,1	0,3	0,4	0,3	0,2
7. Exportações de bens e serviços	P.6	69323,1	3,4	4,8	5,5	5,7	5,7	5,8
8. Importações de bens e serviços	P.7	69732,4	6,4	4,6	5,3	5,4	5,4	5,7
Contribuições para o crescimento do PIB em termos reais								
9. Procura interna		-	2,1	1,6	1,9	2,2	2,2	2,2
10. Variação de existências e aquisição líquida de objectos de valor	P.52 + P53	-	0,4	-0,2	0,0	0,1	0,0	0,0
11. Procura externa líquida	B.11	-	-1,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2

¹ O PIB em termos reais é calculado a preços do ano anterior.

Quadro 1b. Evolução dos Preços

	Código SEC	2014	2014	2015	2016	2017	2018	2019
			taxa de variação	taxa de variação	taxa de variação	taxa de variação	taxa de variação	taxa de variação
1. Deflator do PIB			1,2	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4
2. Deflator do Consumo Privado			0,7	-0,2	1,3	1,4	1,4	1,4
3. IHPC			-0,2	-0,2	1,3	1,4	1,4	1,4
4. Deflator do Consumo Público			0,1	0,1	1,2	1,1	1,2	1,1
5. Deflator do Investimento			-0,4	1,3	1,6	1,6	1,7	1,8
4. Deflator das Exportações (bens e serviços)			-0,3	-0,8	1,3	1,4	1,4	1,4
5. Deflator das importações (bens e serviços)			-2,2	-3,1	1,1	1,0	1,1	1,1

Quadro 1c. Evolução do Mercado de Trabalho

	Código SEC	2014	2014	2015	2016	2017	2018	2019
		nível	taxa de variação	taxa de variação	taxa de variação	taxa de variação	taxa de variação	taxa de variação
1. Emprego total (milhares de indivíduos)		4513,1	1,4	0,6	0,8	0,9	0,9	1,0
2. Taxa de desemprego (%)		-	13,9	13,2	12,7	12,1	11,6	11,1
3. Produtividade por trabalhador (10 ³ euros) ¹		28,6	-0,5	1,1	1,2	1,4	1,4	1,4
4. Remuneração dos empregados (10 ⁶ euros)	D.1	76362,5	0,4	1,2	1,9	2,4	2,4	2,6
5. Remuneração por trabalhador		20,3	-1,4	0,6	1,0	1,3	1,5	1,6

¹ PIB real.

Quadro 1d. Financiamento da Economia

% do PIB	Código SEC	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1. Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	B.9	1,9	2,1	2,0	2,2	2,4	2,7
da qual:							
- Saldo da balança de bens e serviços		0,5	1,5	1,7	2,0	2,3	2,5
- Saldo da balança de rendimentos primários e transferências		0,0	-1,0	-1,3	-1,2	-1,3	-1,2
- Saldo da balança de capital		1,4	1,6	1,5	1,5	1,4	1,3
2. Capacidade/necessidade líquida de financiamento do sector privado	B.9	6,4	4,8	3,7	3,4	3,0	2,5
3. Capacidade/necessidade líquida de financiamento das administrações públicas	B.9	-4,5	-2,7	-1,8	-1,1	-0,6	0,2
Discrepância estatística		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Quadro 2. Perspectivas orçamentais das administrações públicas ⁽¹⁾

	Código SEC	2014	2014	2015	2016	2017	2018	2019
		nível (10 ⁶ euros)	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB
Capacidade de financiamento (EDP B.9) por sub-sector								
1. Administrações públicas	S.13	-7716,9	-4,5	-2,7	-1,8	-1,1	-0,6	0,2
2. Administração central	S.1311	-	-	-	-	-	-	-
3. Administração estadual	S.1312	-	-	-	-	-	-	-
4. Administração local	S.1313	-	-	-	-	-	-	-
5. Fundos de segurança social	S.1314	-	-	-	-	-	-	-
Administrações públicas (S13)								
6. Receita total	TR	77011,9	44,5	45,2	44,8	44,3	43,9	43,4
7. Despesa total	TE	84728,8	49,0	47,9	46,5	45,5	44,4	43,3
8. Capacidade/necessidade de financiamento	PDE B.9	-7716,9	-4,5	-2,7	-1,8	-1,1	-0,6	0,2
9. Despesas com juros	PDE D.41	8580,3	5,0	5,0	4,3	4,1	3,8	3,5
10. Saldo primário ¹		863,4	0,5	2,2	2,6	3,0	3,2	3,7
11. Medidas temporárias ²		-1952,0	-1,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Decomposição da receita								
12. Impostos totais (12=12a+12b+12c)		43538,6	25,2	25,8	25,6	25,5	25,3	25,2
12a. Impostos indirectos	D.2	24616,8	14,2	14,9	15,1	15,2	15,3	15,4
12b. Impostos directos	D.5	18921,6	10,9	10,9	10,6	10,3	10,0	9,8
12c. Impostos de capital ³	D.91	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
13. Contribuições sociais	D.61	20512,7	11,9	11,8	11,6	11,5	11,3	11,1
14. Rendimentos de propriedade	D.4	1701,2	1,0	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6
15. Outros ⁴ (15=16-(12+13+14))		11259,4	6,5	6,8	6,8	6,7	6,7	6,5
16=6. Receita total	TR	77011,9	44,5	45,2	44,8	44,3	43,9	43,4
p.m.: Carga Fiscal ⁵ (D.2+D.5+D.61+D.91-D.995)		64051,3	37,0	37,6	37,3	37,0	36,6	36,3
Decomposição da despesa								
17. Remunerações dos Empregados + Consumo intermédio	D.1+P.2	30675,4	17,7	17,2	17,0	16,3	15,8	15,2
18. Prestações Sociais (18=18a+18b)		34092,2	19,7	19,4	19,1	18,9	18,6	18,3
do qual: Subsídio de desemprego ⁶		2238,0	1,3	1,1	1,1	1,0	0,9	0,8
19.=9. Despesas com juros	PDE D.41	8580,3	5,0	5,0	4,3	4,1	3,8	3,5
20. Subsídios	D.3	1164,3	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
21. Formação bruta de capital fixo	P.51	3486,6	2,0	2,3	2,2	2,2	2,3	2,2
22. Transferências de capital	D.9	1271,1	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
23. Outros ⁷ (23=24-(17+18+19+20+21+22))		5458,9	3,2	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
24=7. Despesa total	TE	84728,8	49,0	47,9	46,5	45,5	44,4	43,3
p.m.: Consumo Público (nominal)	P.3	32254,9	18,6	18,0	17,6	17,2	16,8	16,4

¹ O saldo primário é calculado como (B.9, item 8) mais (D.41, item 9). ² Um sinal positivo significa uma medida temporária que reduz o défice. ³ Os impostos de capital referem-se, nomeadamente, a impostos que incidem, de forma não regular, sobre os valores patrimoniais detidos ou transferidos entre unidades institucionais. ⁴ P.11+P.12+P.131+D.39+D.7+D.9 (outros que não D.91). ⁵ Incluindo os cobrados pela UE e incluindo um ajustamento para impostos e contribuições sociais incobráveis (D.995), se apropriado. ⁶ Incluindo benefícios que não em espécie (D.621 e D.624) e em espécie (D.631) relacionados com subsídio de desemprego. ⁷ D.29+D.4 (outros que D.41) + D.5+D.7+P.52+P.53+K.2+D.8.

Quadro 2b. Projeções com políticas invariáveis (*)

		2014	2014	2015	2016	2017	2018	2019
		nível (10 ⁶ euros)	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB
1. Receita total com políticas invariáveis		77011,9	44,5	45,2	45,0	44,7	44,5	44,2
Medidas discricionárias do lado da receita		-	-	-	-	-	-	-
2. Despesa total com políticas invariáveis		84834,2	49,0	47,9	46,9	45,8	44,8	43,7
Medidas discricionárias do lado da despesa		-	-	-	-	-	-	-

(*) 2014: valores da conta das AP (INE). A partir de 2015, admite-se cenário de políticas invariáveis.

Quadro 2c. Valores a excluir do benchmark das despesas

		2014	2014	2015	2016	2017	2018	2019
		nível (10 ⁶ euros)	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB	% do PIB
1. Despesas de programas da U.E. cobertas por receita de fundos da U.E.		1668	1,0	1,3	1,1	1,1	1,1	1,1
2. Variações cíclicas na despesa com o subsídio de desemprego ¹		269	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1
3. Efeitos das medidas discricionárias do lado das receitas ²		-395	-0,2	0,3	-0,1	-0,2	-0,3	-0,1
4. Despesas completamente cobertas por aumentos obrigatórios da receita		0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

¹ Com base no cálculo da NAWRU.

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

Quadro 3. Despesas das administrações públicas por função

% do PIB	COFOG Code	2013	2019
1. Serviços gerais da administração pública	1	9,1	-
2. Defesa nacional	2	1,1	-
3. Segurança e ordem pública	3	2,2	-
4. Funções Económicas	4	3,4	-
5. Protecção do ambiente	5	0,4	-
6. Habitação e serviços colectivos	6	0,7	-
7. Saúde	7	6,7	-
8. Serviços culturais, recreativos e religiosos	8	1,0	-
9. Educação	9	6,8	-
10. Segurança e acção social	10	19,1	-
11. Despesa Total (= item 7=26 no Quadro 2)	TE	50,6	-

Quadro 4. Evolução da dívida das administrações públicas

% do PIB	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1. Dívida Bruta	130,2	124,2	121,5	116,6	112,1	107,6
2. Variação do rácio da dívida bruta	0,5	-6,0	-2,7	-4,9	-4,5	-4,5
Decomposição da variação do rácio da dívida bruta						
3. Saldo primário (simétrico)	-0,5	-2,2	-2,6	-3,0	-3,2	-3,7
4. Despesas com juros	5,0	5,0	4,3	4,1	3,8	3,5
5. Ajustamentos défice-dívida	-1,2	-5,0	-0,3	-1,5	-0,8	-0,2
p.m.: Taxa de juro implícita na dívida	3,9	3,9	3,6	3,5	3,4	3,3
Outras variáveis relevantes						
6. Activos financeiros líquidos	12,0	9,4	8,0	7,8	7,5	7,2
7. Dívida financeira líquida (7=1-6)	118,1	114,8	113,5	108,9	104,6	100,4
8. Dívida amortizada (títulos existentes) a partir do final do ano anterior ¹	9,6	10,0	8,4	7,9	5,5	5,3
9. Percentagem da dívida em não euro ²	3,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10. Maturidade média ³	8,2	8,8	8,8	8,7	8,4	8,2

¹ Dívida não consolidada do Estado. % do PIB.

² Percentagem de dívida denominada em moeda estrangeira no total da dívida após operações financeiras de cobertura de risco cambial.

³ Dívida nominal depois de operações financeiras de cobertura de risco, excluindo títulos emitidos a favor do FRDP.

Quadro 5. Evolução dos saldos ajustados do ciclo

% do PIB	Código SEC	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1. PIB (t.v.r.) (%)		0,9	1,6	2,0	2,4	2,4	2,4
2. Saldo das administrações públicas	B.9	-4,5	-2,7	-1,8	-1,1	-0,6	0,2
3. Despesas com juros	D.41	5,0	5,0	4,3	4,1	3,8	3,5
4. Medidas temporárias ¹		-1,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
5. Crescimento do PIB potencial (%)		-0,3	0,2	0,8	1,1	1,3	1,4
6. Hiato do produto		-5,1	-3,8	-2,6	-1,4	-0,3	0,6
7. Componente orçamental cíclica		-2,6	-1,9	-1,3	-0,7	-0,2	0,3
8. Saldo ajustado do ciclo (2-7)		-1,9	-0,8	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2
9. Saldo primário ajustado do ciclo (8+3)		3,1	4,2	3,9	3,7	3,4	3,4
10. Saldo Estrutural (8-4)		-0,7	-0,9	-0,5	-0,5	-0,4	-0,2

¹ O sinal positivo significa medidas com impacto na redução do défice.

Quadro 6. Diferenças face à actualização de Abril de 2014

	Código SEC	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PIB (t.c.r.) (%)							
Actualização anterior		1,2	1,5	1,7	1,8	1,8	:
Actualização actual		0,9	1,6	2,0	2,4	2,4	2,4
Diferença		-0,3	0,1	0,3	0,6	0,6	:
Saldo das administrações públicas (% do PIB)	B.9						
Actualização anterior		-4,0	-2,5	-1,6	-0,7	-0,1	:
Actualização actual		-4,5	-2,7	-1,8	-1,1	-0,6	0,2
Diferença		-0,5	-0,2	-0,2	-0,4	-0,5	:
Dívida Bruta das Administrações Públicas (% do PIB)							
Actualização anterior		130,2	128,7	125,6	120,7	116,7	:
Actualização actual		130,2	124,2	121,5	116,6	112,1	107,6
Diferença		0,0	-4,5	-4,1	-4,1	-4,6	:

Quadro 7. Sustentabilidade das Finanças Públicas no Longo-Prazo

% do PIB	2010	2013	2020	2030	2040	2050	2060
Despesa total		-	-	-	-	-	-
Despesa relacionada com o envelhecimento da população		25,5	26,1	26,6	27,3	27,7	26,8
Despesa pública com pensões		13,8	14,6	15,0	14,8	14,4	13,1
Pensões da Segurança Social		8,4	9,4	10,5	11,6	12,5	12,2
<i>Pensões de velhice e reforma antecipada</i>		6,5	7,5	8,7	9,8	10,8	10,6
<i>Outras pensões (invalidez e sobrevivência)</i>		2,0	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7
Pensões da Caixa Geral de Aposentações		5,4	5,2	4,5	3,2	1,9	0,9
Despesa em saúde		6,0	6,4	7,1	7,8	8,3	8,5
Despesa com cuidados continuados		0,5	0,5	0,6	0,7	0,8	0,9
Despesa em educação		5,2	4,7	4,0	4,0	4,3	4,2
Outras despesas relacionadas com o envelhecimento ^(a)		1,5	1,1	0,7	0,6	0,6	0,6
<i>da qual</i> receita de contribuições sociais		10,5	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6
Activos do fundo de reserva da segurança social		-	-	-	-	-	-
dos quais: activos consolidados do fundo (excluindo títulos da dívida pública)		-	-	-	-	-	-
Reforma dos sistemas de pensões							
Contribuições sociais desviadas para esquema privado obrigatório		-	-	-	-	-	-
Despesas com pensões pagas pelo sistema privado obrigatório		-	-	-	-	-	-
Hipóteses¹							
Produtividade do trabalho (taxa de crescimento)		0,4	1,0	1,7	1,9	1,8	1,5
PIB (taxa de crescimento real)		-0,7	1,7	1,2	0,8	0,7	0,8
Taxa de participação masculina (20-64 anos)		82,3	81,8	81,7	81,8	82,1	81,4
Taxa de participação feminina (20-64 anos)		74,6	77,3	79,3	79,7	80,1	79,5
Taxa de participação total (20-64 anos)		78,3	79,5	80,5	80,7	81,1	80,5
Taxa de desemprego (15-64 anos)		17,0	12,6	8,4	7,5	7,5	7,5
Rácio da população com mais de 64 anos sobre a população dos 15-64 anos.		19,6	22,4	26,8	31,6	34,6	34,6

¹ Diz respeito à reforma de sistemas de pensões que introduzem sistemas de multi-pilares e que incluem um pilar inteiramente capitalizável.

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

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

⁴ Hipóteses subjacentes ao Ageing Report 2015. ^(a) Despesas com subsídio de desemprego. ^(b) Despesas estritamente relacionadas com o envelhecimento.

Quadro 7b. Garantias contingentes

% of PIB	2014	2015
Garantias públicas⁽¹⁾	13,6	13,3
<i>das quais: relativas ao setor financeiro</i>	3,6	3,0

⁽¹⁾ Stock de dívida garantida.

Quadro 8. Hipóteses subjacentes

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Taxa de juro de curto prazo (média anual)	0,2	0,0	0,1	0,5	0,8	0,8
Taxa de juro de longo prazo (média anual)	3,9	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5
Taxa de câmbio USD/€ (média anual)	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Taxa de câmbio efectiva nominal (variação média anual)	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Crescimento do PIB da UE	1,4	1,8	2,0	2,0	2,0	2,0
Crescimento da procura externa	3,3	4,5	5,2	5,2	5,2	5,2
Preço do petróleo, (Brent, USD/barril)	99,5	59,7	68,2	72,0	74,5	76,0

**ANEXO 2. Parecer do Conselho das Finanças Públicas
sobre as Previsões macroeconómicas subjacentes
ao Programa de Estabilidade 2015-2019**



Previsões macroeconómicas subjacentes ao Programa de Estabilidade 2015-2019

Parecer do Conselho das Finanças Públicas

21 de abril de 2015

O Conselho das Finanças Públicas é um órgão independente, criado pelo artigo 3.º da Lei n.º22/2011, 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.

I. Introdução

Este Parecer respeita às previsões macroeconómicas subjacentes à proposta de Programa de Estabilidade 2015-2019 (PE/2015), sendo elaborado nos termos conjugados do n.º 1 do Artigo 12.º-I da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 41/2014, de 10 de julho), da alínea a) do Artigo 6.º dos Estatutos do Conselho das Finanças Públicas, aprovados pela Lei n.º 54/2011, de 19 de outubro, do n.º 4 do Artigo 4.º e da alínea f) do n.º 3 do Artigo 6.º do Regulamento (UE) n.º 473/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013. A elaboração deste Parecer enquadra-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 2015.¹

II. Calendário, metodologia e processo de análise

De acordo com o estabelecido no referido Protocolo, o Governo comunicou formalmente ao CFP no dia 4 de março que o Programa de Estabilidade deveria ser publicado no dia 30 de abril (dia "D" para efeitos do calendário incluído na secção 5 do Protocolo).

No dia 8 de abril o CFP tomou conhecimento de que o Programa de Estabilidade seria discutido na Assembleia da República a 22 de abril. Apesar de se tratar de uma alteração ao calendário estabelecido nos termos do Protocolo supra referido, o conselho superior do CFP entendeu que deveria proceder à elaboração do seu Parecer sobre a Proposta publicada a 17 de abril. Este Parecer é elaborado sem embargo da eventualidade de o CFP ter de se pronunciar novamente sobre uma versão final do PE/2015, caso o cenário macroeconómico aí constante venha a ser diferente daquele que é agora apreciado.

O CFP recebeu uma primeira versão de trabalho das previsões macroeconómicas sem medidas de política a 8 de abril, que foi posteriormente revista e atualizada no dia 14 do mesmo mês. Finalmente, a versão sobre a qual este Parecer se baseia foi recebida a 17 de abril. O Parecer incide sobre os valores aí considerados para as hipóteses externas e técnicas, para as previsões pontuais e para as análises de sensibilidade incluídas no Programa. Os Quadros 1 e 2 apresentam os principais indicadores.

A metodologia e o processo de análise utilizados estão descritos no Protocolo acima referido.

Para proceder à análise destas previsões o CFP utilizou as seguintes fontes de informação:

- a) Análise das previsões pelos técnicos do CFP;
- b) Comparação com as previsões realizadas por instituições de referência: Comissão Europeia (CE), Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), Fundo Monetário Internacional (FMI) e Banco de Portugal (BdP);
- c) Comparação com previsões recentes realizadas por outras entidades, oficiais e não oficiais;

¹ Disponível para consulta na [página do CFP](#).

- d) Indicadores coincidentes e avançados e a informação estatística mais recente disponível, produzida pelas autoridades estatísticas nacionais (Instituto Nacional de Estatística (INE) e BdP);
- e) Esclarecimentos técnicos prestados pelo Ministério das Finanças (MF) relativamente ao modelo de previsão utilizado e às previsões elaboradas.

Deve destacar-se que, de acordo com a informação fornecida, as previsões do MF incorporam os efeitos da revisão das séries estatísticas das Contas Nacionais publicadas pelo INE a 26 de Março de 2015, as quais induziram alterações com significado nos parâmetros estimados dos modelos de previsão. Isto significa que relativamente a previsões e projeções elaboradas com base nas séries estatísticas anteriores poderão existir diferenças com significado.

III. Cenário macroeconómico subjacente ao PE/2015

As previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de PE/2015 resultam numa trajetória para a economia nacional que antecipa uma aceleração moderada do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em volume até 2017 (1,6% em 2015, 2,0% em 2016 e 2,4% em 2017), estabilizando até 2019 numa taxa anual de 2,4%. A previsão efetuada para o deflator do PIB implica um crescimento nominal do produto que acelera de 2,9% em 2015 para 3,8% em 2017, valor que se mantém estável até ao final do período de previsão. O comportamento antecipado para a economia nacional resulta de contributos positivos quer da procura interna, quer da procura externa.

A previsão de evolução nominal do PIB é a relevante para o cálculo dos indicadores orçamentais expressos em rácios do PIB, bem como para a previsão da receita fiscal. A evolução nominal resulta da variação em volume e da evolução dos preços implícitos. Na previsão para 2015, o crescimento dos preços representa pouco menos de metade da variação de 2,9% do PIB nominal, com uma forte divergência com a taxa de inflação medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC). Para os anos subsequentes a previsão do comportamento dos preços leva a uma rápida convergência para níveis mais próximos de 2% que constitui o valor de referência para a operacionalização do princípio da estabilidade de preços prosseguido pela política monetária do Banco Central Europeu (BCE).

Quadro 1 – Hipóteses técnicas e externas utilizadas nas previsões do MF

	Fonte	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Crescimento da procura externa relevante (%) *	MF	3,3	4,5	5,2	5,2	5,2	5,2
Preço do petróleo Brent (US\$/bbl)	NYMEX	99,5	59,7	68,2	72,0	74,5	76,0
Taxa de juro de curto prazo (média anual, %) **	CE	0,2	0,0	0,1	0,5	0,8	0,8
Taxa de câmbio do EUR/USD (média anual)	CE	1,33	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17

Fonte: Ministério das Finanças. Notas: * Calculado com base em previsões do BCE até 2016; ** Euribor a 3 meses; CE - Comissão Europeia, *Economic Forecast*, fevereiro 2015 (dados entre 2015 e 2016); NYMEX - New York Mercantile Exchange

Quadro 2 – Previsões macroeconómicas do MF para a economia portuguesa

	INE	PE/2015				
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PIB real e componentes (variação, %)						
PIB	0,9	1,6	2,0	2,4	2,4	2,4
Consumo privado	2,1	1,9	1,9	2,1	2,1	2,1
Consumo público	-0,3	-0,7	0,1	0,1	0,2	0,2
Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF)	2,5	3,8	4,4	4,9	4,9	5,0
Exportações	3,4	4,8	5,5	5,7	5,7	5,8
Importações	6,4	4,6	5,3	5,4	5,4	5,7
Contributos para o crescimento real do PIB (p.p.)						
Procura interna	2,1	1,6	1,9	2,2	2,2	2,2
Exportações líquidas	-1,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Preços (variação, %)						
Deflator do PIB	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4
IHPC / IPC	-0,2	-0,2	1,3	1,4	1,4	1,4
Mercado de trabalho (variação, %)						
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	13,9	13,2	12,7	12,1	11,6	11,1
Emprego	1,4	0,6	0,8	0,9	0,9	1,0
Produtividade aparente do trabalho	-0,5	1,1	1,2	1,4	1,4	1,4
Setor externo (% PIB)						
Capacidade líquida de financiamento	1,9	2,1	2,0	2,2	2,4	2,7
Balança corrente	0,5	0,5	0,4	0,8	1,0	1,4
da qual: Balança de bens e serviços	0,5	1,5	1,7	2,0	2,3	2,5
Balança de capital	1,4	1,6	1,5	1,5	1,4	1,3

Fonte: Ministério das Finanças.

No que diz respeito à procura interna, o MF prevê a partir de 2016 um crescimento em volume do consumo privado a taxas inferiores às do crescimento do PIB. Para a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) prevê-se a aceleração do crescimento até 2017. O consumo público apresenta um crescimento real, embora modesto, ao longo do período de previsão.

A procura externa resulta de um crescimento robusto e sustentado, a taxas crescentes, das exportações, cuja variação real anual passa de 3,4% em 2014 para 5,8% em 2019. Este desempenho das exportações apoia-se na hipótese técnica de crescimento da procura externa relevante a uma taxa constante de 5,2% a partir de 2016 que, de acordo com a Proposta de Programa de Estabilidade, decorre da previsão de “uma forte aceleração para 2015 e 2016”, baseada em projeções do BCE, tendo o MF assumido que a taxa de crescimento de 2016 se manteria constante no restante período de previsão.

Desta forma, as exportações são a componente com um maior contributo para o crescimento do produto, com uma contribuição crescente variando entre 1,9 p.p. em 2015 e 2,6 p.p. em 2019. Trata-se de uma hipótese-chave para a compreensão e avaliação do cenário macroeconómico, na medida em que dela implicitamente decorre o estímulo para o crescimento da FBCF (com uma contribuição entre 0,6 p.p. e 0,8 p.p. no início e no fim do período de previsão) e, por essa via, para o emprego e o consumo privado. Não obstante o seu crescimento a uma taxa inferior à do PIB, este último tem uma contribuição significativa para o crescimento da economia (entre 1,3 p.p. e 1,4 p.p.), o que deve ao seu elevado peso na despesa.

Finalmente, o forte conteúdo importado de todas as componentes da despesa leva ao crescimento das importações, mantendo, no entanto, o saldo da balança de bens e serviços consistentemente positivo em todo o período de projeção, aumentando de 0,5% em 2014 para 2,5% do PIB em 2019,

sendo de assinalar os valores historicamente elevados das previsões para a capacidade líquida de financiamento face ao exterior da economia portuguesa incorporada pelo cenário.

O cenário macroeconómico incorpora uma previsão de crescimento anual do emprego (entre 0,6% em 2015 e 1% em 2019) que tem implícito o aumento da produtividade coerente com as hipóteses assumidas para o investimento e as exportações. Ao mesmo tempo, porém, pressupõe a manutenção de taxas elevadas de desemprego até ao fim do horizonte de previsão, embora assegurando a sua redução sustentada em quase 3 p.p. até 2019 face ao verificado no final de 2014.

IV. Análise das previsões

Erro e incerteza nos exercícios de previsão

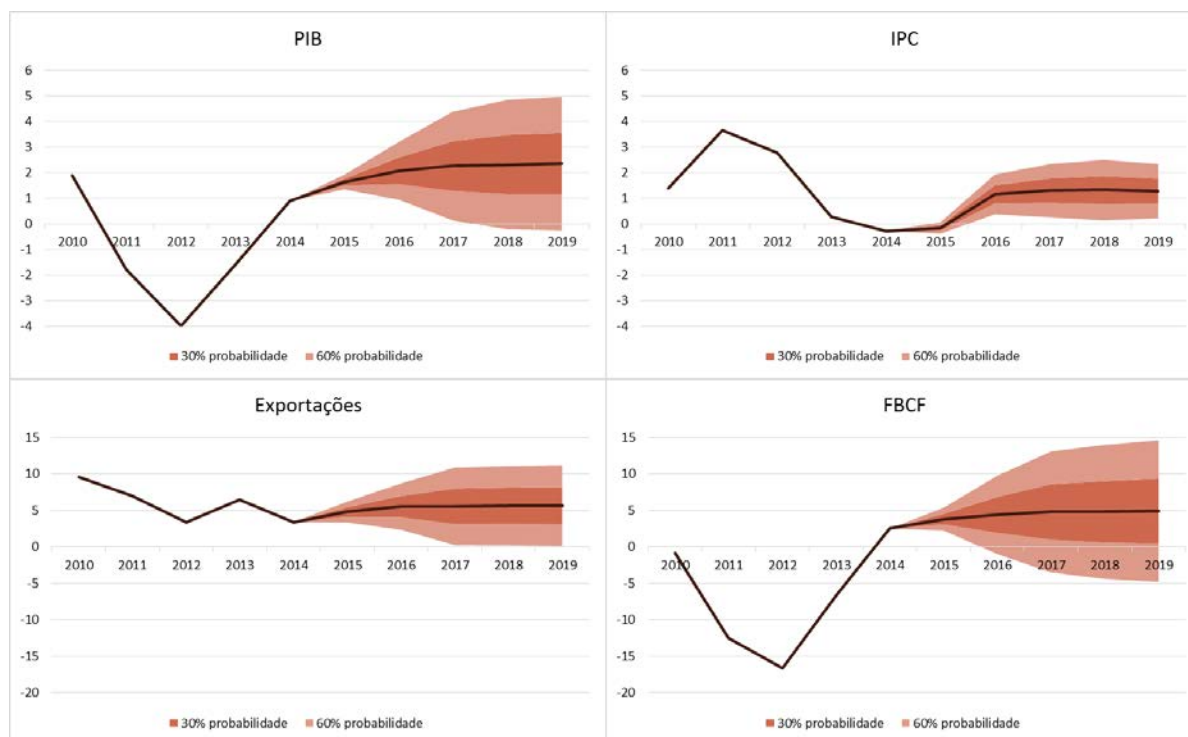
A existência de erro e incerteza é inerente a qualquer exercício de previsão e aumenta significativamente com o horizonte temporal para o qual se pretende projetar o comportamento de uma economia. O cenário macroeconómico do PE/2015 não está imune a esta evidência empírica, largamente conhecida e reconhecida e particularmente relevante numa economia que atravessa um período de transformação estrutural.

O Parecer do CFP reconhece esta dificuldade, mas quer evidenciar também que os exercícios de cenarização são indispensáveis à condução da política económica e da política orçamental em particular, na medida em que esta exige um horizonte mais alargado de programação para balizar as expectativas dos agentes económicos públicos e privados.

Uma forma de evidenciar a incerteza inerente à publicação de previsões pontuais é a publicação de intervalos de previsão para as principais variáveis, calculados com base na análise da *performance* do modelo, bem como de análises de sensibilidade a choques externos e internos em variáveis particularmente relevantes. O cenário macroeconómico apresentado pelo MF inclui análises de sensibilidade a algumas variáveis relevantes, mas não apresenta intervalos de previsão.

Num exercício baseado nos Programas de Estabilidade e Documentos de Estratégia Orçamental publicados desde 1999 até ao presente, o CFP apresenta, no Gráfico 1, os intervalos de previsão associados às previsões do MF para algumas das variáveis consideradas chave. As bandas representadas resultam da comparação das previsões efetuadas ao longo do tempo com as respetivas realizações, tomando as previsões do MF como não enviesadas e tendo por base o pressuposto de normalidade dos erros de previsão. Note-se que a sua largura é ampliada por incluir o período de invulgar volatilidade vivido desde a crise financeira de 2007-2008.

Gráfico 1 – Intervalos de previsão associados às previsões do MF



Fonte: Cálculos CFP com base nos Programas de Estabilidade e Crescimento e Documentos de Estratégia Orçamental publicados entre 1998 e 2014.

Os intervalos de previsão observados no gráfico são simétricos, o que supõe igual probabilidade de se observarem realizações acima ou abaixo da previsão pontual. No entanto, uma avaliação *a posteriori* do desempenho das previsões do MF evidencia que, no período em causa (1999-2014), essa premissa esteve longe de se verificar.

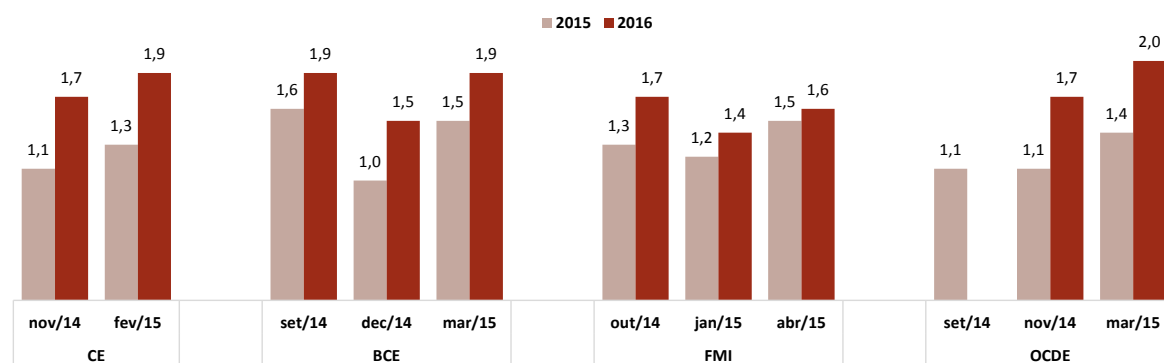
Considerando as previsões efetuadas naquele período pelo MF para as variáveis representadas nos gráficos constata-se que, no geral, e em particular nos horizontes mais distantes, os valores realizados ficaram aquém do previsto. Nos casos do PIB e da FBCF houve mesmo horizontes para os quais as previsões se revelaram sempre otimistas (em particular em previsões acima de 3 anos de distância).

Além de refletir choques negativos sobre a economia portuguesa não antecipados pelos previsores, estes resultados podem também ser indicativos de alguma tendência otimista do aparelho de previsão do MF, no próprio modelo ou nas hipóteses técnicas assumidas. Em qualquer dos casos, sai reforçada a mensagem de que, dado o histórico, se aconselha prudência nas previsões a médio prazo, devido às possíveis consequências perversas do otimismo no planeamento da política orçamental. No entanto, deve ter-se em conta que os erros de previsão passados não implicam erros de previsão futuros, tal como os acertos anteriores não garantem acertos futuros.

Contexto internacional

O cenário macroeconómico subjacente ao PE/2015 é apresentado num contexto em que se assiste a uma melhoria das previsões sobre a evolução esperada da economia da área do euro (Gráfico 2).

Gráfico 2 – Evolução recente das previsões para o crescimento do PIB na área do euro



Fontes: Comissão Europeia - *European Economic Forecast*; BCE - Projeções macroeconómicas dos especialistas do BCE e Boletins mensais; FMI - *World Economic Outlook*; OCDE - *Economic Outlook* e *Interim Economic Assessment*.

Todas as entidades que usualmente são consideradas como referência para comparação de previsões económicas reviram em alta, particularmente significativa nos casos do BCE e da OCDE, as suas previsões para 2015 e 2016. E também, de uma forma geral, todas (com exceção das previsões de abril do FMI) antecipam um período de convergência real da economia portuguesa com a área do euro.

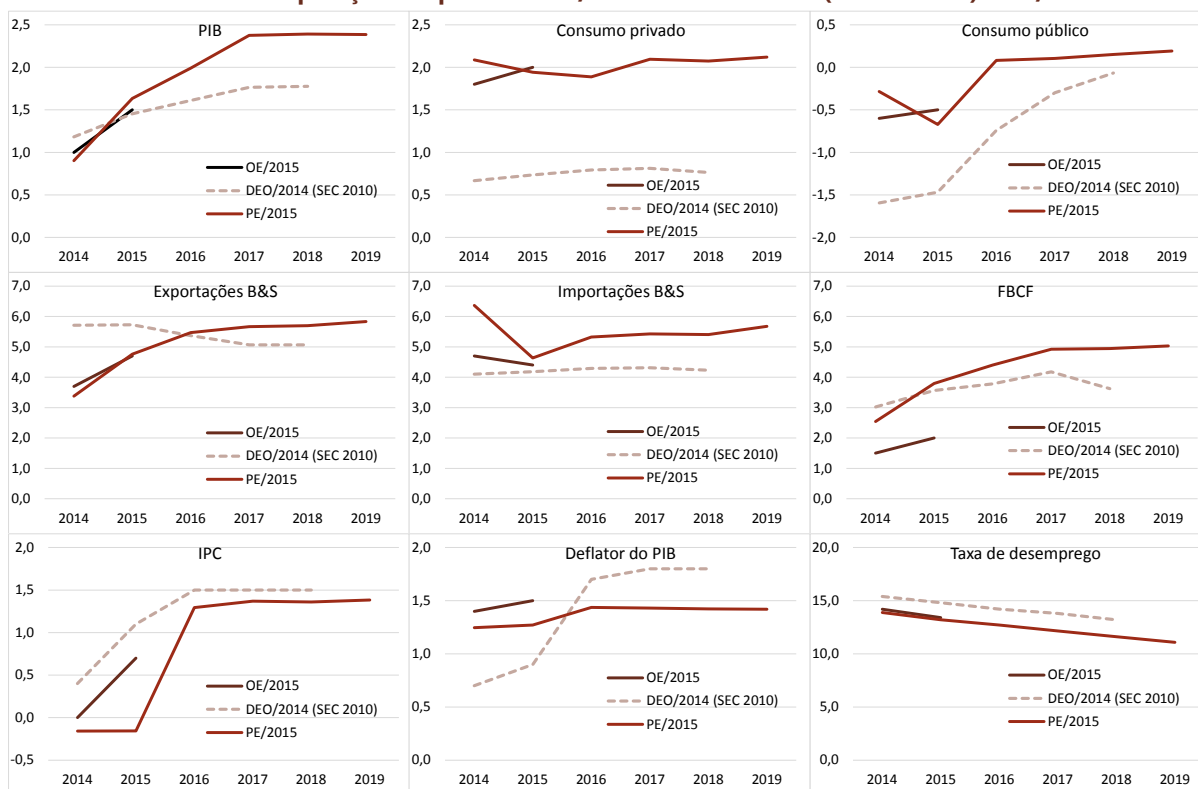
Ainda que persistam fortes elementos de risco e incerteza sobre estas previsões e se continue a evidenciar uma dificuldade acentuada da União Europeia, e da área do euro em particular, em atingir níveis robustos de crescimento real e potencial, o ambiente internacional revela elementos que constituem fatores positivos de crescimento da economia portuguesa, sendo natural que estes se reflitam nas previsões.

Conciliação com o DEO/2014 e OE/2015

O principal facto que ressalta do confronto entre as previsões subjacentes à Proposta de Programa de Estabilidade 2015-2019 e ao DEO 2014-2018² é o papel acrescido das exportações como fator de variação do PIB (Gráfico 3). O consumo privado apresenta um crescimento significativo, mas a um ritmo inferior ao do PIB. Em simultâneo, nota-se uma diferente evolução do consumo público que, após o forte aumento em 2016, cresce muito moderadamente nos anos seguintes. Este conjunto de variações contribuem para a sustentabilidade do crescimento económico e das finanças públicas nacionais, mas estão dependentes de fatores e sujeitas a choques não controláveis internamente, o que, além de aconselhar prudência nas previsões, supõe o acompanhamento constante da envolvente externa.

² O CFP procedeu à análise do DEO/2014 no seu [Relatório nº 3/2014](#) disponível para consulta em www.cfp.pt. Os valores apresentados para o DEO/2014 correspondem a incorporação nas previsões originais (realizadas de acordo com o SEC95) da revisão das Contas Nacionais correspondentes à adoção do SEC2010 e foram apresentadas no [Relatório nº 6/2014](#) sobre a Proposta de OE 2015, disponível também na página de Internet do CFP.

Gráfico 3 – Comparação das previsões PE/2015 com DEO 2014 (em SEC2010) e OE/2015



Fonte: MF - Documento de Estratégia Orçamental 2014-2018, Relatório da POE/2015 e Programa de Estabilidade 2015-2019.

As alterações são, em substância, coerentes com as previstas na envolvente externa. Porém, em concreto, continua a verificar-se a dificuldade de identificar, no conjunto de medidas que o PE/2015 e o Plano Nacional de Reformas explicitam, os elementos analíticos e de formulação de políticas que possam de forma consistente suportar as previsões pontuais efetuadas, em particular para o período de 2017 a 2019 e relativamente ao comportamento das exportações e do investimento.

Comparação com as previsões das organizações internacionais

No que se refere à comparação com outras previsões oficiais disponíveis, o cenário para 2015 da Proposta de Programa de Estabilidade para 2015-2019 está genericamente em linha com as previsões mais recentes (Quadro 3). Já as previsões para 2016, ainda que dentro de um intervalo de variação admissível, situam-se ligeiramente acima das previsões conhecidas.

A partir de 2017 existe um número muito limitado de projeções disponíveis e as previsões do MF apresentam um cenário divergente com as que são conhecidas, mesmo que se admita que as previsões mais recentes do FMI têm características que antecipam uma trajetória da economia portuguesa fora do que parece ser o consenso dos previsores, correspondendo também a uma forte revisão em baixa das previsões anteriores desta instituição.³

³ A edição de Outubro de 2014 do [World Economic Outlook](#) o FMI considerava taxas de crescimento real para o PIB português de 1,74% em 2016 e de 1,84% entre 2017 e 2019, face a um cenário menos favorável para a economia europeia.

Quadro 3 – Previsões para a economia portuguesa realizadas por instituições internacionais

Ano Instituição Data	2014	2015				2016				2017		2018	2019
	INE	OCDE nov14	CE fev15	BdP mar15	FMI abr15	OCDE nov14	CE fev15	BdP mar15	FMI abr15	BdP mar15	FMI abr15	FMI abr15	FMI abr15
PIB real e componentes (variação, %)													
PIB	0,9	1,3	1,6	1,7	1,6	1,5	1,7	1,9	1,5	2,0	1,4	1,3	1,2
Consumo privado	2,1	0,5	1,8	2,4	-	0,8	1,5	1,7	-	1,7	-	-	-
Consumo público	-0,3	-0,8	-0,3	0,5	-	-0,4	0,2	0,2	-	0,0	-	-	-
Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF)	2,5	2,9	2,9	4,0	-	3,4	3,1	4,4	-	5,3	-	-	-
Exportações	3,4	5,3	5,0	4,3	5,9	5,8	5,4	5,8	4,7	6,2	4,5	4,4	4,4
Importações	6,4	3,0	4,9	3,9	3,9	4,6	4,8	5,5	4,7	6,1	4,7	4,6	4,5
Contributos para o crescimento real do PIB (p.p.)													
Procura interna	2,1	0,4	1,6	1,0	-	0,9	1,4	0,8	-	0,8	-	-	-
Exportações líquidas	-1,1	0,9	0,1	0,8	-	0,6	0,3	1,1	-	1,2	-	-	-
Preços (variação, %)													
Deflator do PIB	1,2	0,7	1,0	-	1,0	0,9	1,4	-	1,3	-	1,3	1,4	1,5
IHPC / IPC	-0,2	-	0,1	0,2	0,6	-	1,1	1,1	1,3	1,1	1,5	1,6	1,7
Mercado de trabalho (variação, %)													
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	13,9	12,8	13,4	-	13,1	12,4	12,6	-	12,6	-	12,1	11,7	11,2
Emprego	1,4	0,9	0,7	-	0,2	0,6	0,7	-	0,6	-	-	-	-
Produtividade aparente do trabalho	-0,5	1,0	-	-	-	1,8	-	-	-	-	-	-	-
Setor externo (% PIB)													
Capacidade líquida de financiamento	1,9	-	2,0	3,3	-	-	2,2	3,3	-	3,5	-	-	-
Balança corrente	0,5	0,4	0,4	-	1,4	0,9	0,6	-	1,0	-	0,7	0,4	0,2
Balança de bens e serviços	0,5	-	-	2,7	-	-	-	2,6	-	2,5	-	-	-
Balança de capital	1,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: MF - Programa de Estabilidade 2015-2019, abril de 2015; OCDE - *Economic Outlook No 96*, novembro de 2014; Comissão Europeia - *European Economic Forecast Winter 2014*, fevereiro de 2015; Banco de Portugal - Projeções para a economia portuguesa: 2015-2017, março de 2015; Fundo Monetário Internacional - *World Economic Outlook*, abril de 2015 | Cálculos CFP.

Riscos e incertezas mais relevantes na perspetiva do CFP

O CFP considera como relevantes dois tipos de incertezas e riscos descendentes que, mesmo quando explicitamente identificados, não se encontram suficientemente cobertos por riscos de tendência simétrica:

- Os associados à incerteza no contexto internacional e à evolução da procura externa;
- Os relativos à medidas de política – e respetiva concretização – conducentes ao crescimento do investimento e da produtividade compatíveis com a capacidade de resposta da economia à evolução da envolvente externa.

Contexto internacional

O CFP considera que os riscos identificados no Programa de Estabilidade para o cenário macroeconómico são os mais relevantes, designadamente os que se referem aos impactos negativos que podem resultar de:

- Um desempenho económico menos positivo do que o previsto para a área do euro;
- O efeito da queda do preço do petróleo na atividade económica de Angola que, em 2014, representou 6,6% das exportações de bens (4.º parceiro comercial e 1.º parceiro comercial extra-UE).
- Um crescimento económico mundial abaixo do previsto sobretudo nas economias emergentes;
- As consequências das tensões geopolíticas em torno da Ucrânia;
- As incertezas relativamente ao desenlace da situação da Grécia.

O risco de deflação, que continua a ser assinalado, tem contornos diferentes dos que usualmente se associam a esta expressão. Manifestam-se mais fortemente sobre as expectativas de rentabilidade nas decisões de investimento dos agentes do que sobre o risco de adiamento de decisões de consumo durável. Em Portugal os indicadores sobre o consumo de bens duradouros e investimento em habitação parecem evidenciar que tais riscos não se estão a materializar.

A estes riscos pode adicionar-se a possibilidade de novas perturbações nos mercados financeiros, associados em particular à evolução recente dos mercados bolsistas europeus e americano, podendo desencadear correções com impactos importantes na economia internacional. Ainda que não seja possível identificar os contornos temporais e materiais deste risco genérico, ele deve entrar no perímetro das preocupações quanto aos desenvolvimentos futuros relativamente aos quais Portugal tem pouca influência mas forte exposição, não só pela via dos mercados financeiros, mas também pelo seu impacto nas economias dos principais destinos das exportações portuguesas.

No que respeita à procura externa relevante para Portugal deve assinalar-se que a sua volatilidade histórica implica um risco para a evolução prevista no cenário macroeconómico subjacente ao PE/2015, que assenta numa hipótese de crescimento estável e sustentado dessa variável.

A análise de sensibilidade apresentada no documento publicado indica que o crescimento real acumulado esperado para o período 2015-2019 (11,2%) seria reduzido em 2,5 p.p. caso a estimativa da procura externa fosse reduzida em 2 p.p. (o que teria como consequência que o crescimento real do PIB nunca superaria os 2%) e o forte crescimento nominal esperado no mesmo período (19,2%) seria reduzido em 3,4 p.p.. Os elementos disponíveis para a análise da covariação das importações com as exportações revelam uma rigidez daquelas, que induz a inversão do sinal do contributo das exportações líquidas em resposta a um choque externo daquela magnitude.

Medidas de política interna

Riscos adicionais com respeito à concretização do cenário subjacente ao PE/2015 resultam de um conjunto de fatores que ainda caracterizam a economia nacional e que supõem a implementação de um programa de medidas de política económica tendentes à sua correção. Entre eles conta-se (i) a debilidade da estrutura produtiva nacional, refletida na composição das exportações, apresentando um portefólio de produtos que, ainda que em expansão, permanece muito concentrado: (ii) os problemas resultantes do forte endividamento das empresas portuguesas e das dificuldades de acesso ao crédito para financiamento de novos investimentos.

A qualidade e capacidade de implementação das medidas adequadas representam riscos adicionais com respeito à concretização do cenário subjacente ao PE/2015. Como referido atrás, esta supõe não só a verificação da evolução favorável da procura proveniente do exterior, mas também a capacidade da economia portuguesa para a satisfazer, dependente não só da contenção de custos, mas também de aumentos da produtividade e da diversificação da produção que supõem capacidade de investimento por parte das empresas. A rigidez das importações, ligada ao forte conteúdo importado de todas as componentes da despesa, acentua a necessidade de adequado planeamento e concretização desse tipo de medidas.

No domínio da política orçamental assinala-se também o risco associado à indefinição das medidas necessárias para obter o desejado impacto orçamental na ordem de 600 milhões de euros no sistema de pensões, o qual constitui uma condicionante importante do cenário apresentado.

V. Conclusões

Em resultado da análise efetuada às previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Programa de Estabilidade 2015-2019, o Conselho das Finanças Públicas conclui que:

- 1. Com base no conjunto de informação disponível até meados de abril de 2015, as previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Programa de Estabilidade 2015-2019 relativas aos anos de 2015-2016 afiguram-se plausíveis.**
- 2. Com respeito ao período de 2017-2019 assinalam-se, além da maior incerteza inevitavelmente associada e esse horizonte de previsão, os riscos relativos:**
 - a. às hipóteses retidas para a evolução da procura externa;**
 - b. à concretização das medidas de política interna compatíveis com a capacidade de resposta da economia a essa evolução.**

VI. Nota Final

A exigência atual dos procedimentos no contexto do Semestre Europeu implica a disponibilização atempada de estatísticas das Contas Nacionais detalhadas e estáveis. O atual enquadramento estatístico nesta área revela insuficiências que dificultam tanto a definição das políticas como a sua análise. No caso específico do Programa de Estabilidade, a apresentar à Comissão Europeia até final de abril, incluindo a apreciação pelo CFP do cenário macroeconómico em que se baseia, e após debate parlamentar, as estatísticas de Contas Nacionais relevantes são publicadas pelo INE em 26 de março e, como se observou este ano, podem comportar alterações das respetivas séries cronológicas relevantes para os exercícios de previsão. A revisão do sistema de contas públicas que as alimenta e a atribuição ao INE dos meios necessários para lhe permitir corresponder às exigências acrescidas do processo orçamental deve, por isso, ser considerada como uma condição indispensável do cumprimento das obrigações europeias, para além, como é óbvio, da qualidade da definição da política nacional.