



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA
UNIDADE TÉCNICA DE APOIO ORÇAMENTAL

Ref.º 5-DAR/UTAO/2009

Data: **27.01.2009**

[versão revista]

NOTA TÉCNICA N.º 2/2009

Análise Técnica da Proposta de Lei n.º 247/X
(alteração à Lei n.º 64-A/2008, de 31 de Dezembro, que aprova o Orçamento do
Estado para 2009)
e do
Programa de Estabilidade e Crescimento 2008-2011
– actualização de Janeiro de 2009 –

A Nota Técnica foi elaborada com base na informação disponível até ao dia 23 de Janeiro de 2009.

A análise efectuada é da exclusiva responsabilidade da Unidade Técnica de Apoio Orçamental. A UTAO, criada pela Resolução da Assembleia da República n.º 53/2006, de 7 de Agosto de 2006, é composta pelos Consultores Técnicos Carlos Marinheiro e Graciosa Neves.

Sumário executivo

1 O presente trabalho enquadra-se nas competências da UTAO constantes da Resolução da Assembleia da República n.º 53/2006, de 7 de Agosto de 2006, e tem como objectivo dotar a COF de informação técnica necessária para proceder à apreciação da Proposta de Alteração do OE/2009 e bem assim da revisão de Programa de Estabilidade e Crescimento de Janeiro de 2009, este último, adiante abreviadamente designado por PEC/2008.

2 As situações excepcionais que envolveram a apresentação destes dois documentos resultaram numa sobreposição de trabalho que determinou que, no seu conjunto, o tempo disponível para a sua análise (8 dias seguidos) fosse inferior ao que a UTAO disporia, em situação normal, para cada um deles. Por tal motivo optou-se por produzir uma única Nota Técnica, em vez de duas como seria expectável, mais extensa mas que procedesse a uma análise global de ambos os documentos (proposta de alteração orçamental e revisão do PEC).

MEDIDAS DE COMBATE À CRISE

Enquadramento internacional

3 Com o agravamento do contágio da crise financeira à economia real, com especial incidência a partir de Setembro de 2008, bem como com as perturbações no canal de transmissão da política monetária provocadas pela turbulência financeira, que diminuem a sua eficácia, intensificaram-se os apelos para utilizar de forma mais significativa uma expansão orçamental discricionária, com os objectivos de sustentar a procura e restaurar a confiança.

4 Contudo, devido a estabilizadores automáticos de maior amplitude na Europa do que nos Estados Unidos, resultantes do modelo social europeu, o caso a favor do activismo orçamental nos países da área do euro não é tão forte como para os EUA. Qualquer intervenção deve ainda ser diferenciada país a país, em função da intensidade prevista para a recessão e da margem orçamental disponível. É ainda consensual que a eficácia da política orçamental é mais limitada para pequenas economias abertas, como é o caso de Portugal, devido ao seu impacte nas importações.

5 Na Europa os pacotes de estímulo orçamental deverão enquadrar-se no Plano de Relançamento da Economia Europeia aprovado pelo Conselho Europeu em Dezembro de 2008, nele se preconizando uma expansão orçamental imediata dos Estados-membros de 170 mil milhões de euros (cerca de 1,2% do PIB da UE), a que acresce financiamento da própria UE, destinado a apoiar acções imediatas, da ordem dos 30 mil milhões de euros (cerca de 0,3% do PIB).

6 As **intervenções devem ser tomadas em tempo oportuno, temporárias e bem direccionadas**, para que tenham os efeitos pretendidos sobre a economia e não coloquem em causa a sustentabilidade das finanças públicas. Deverão ainda ajudar na prossecução de uma **agenda de reformas estruturais ambiciosa**, adaptada às necessidades de cada Estado-membro e concebida para os ajudar a saírem reforçados da crise.

7 Tal como refere o Conselho do BCE, é crucial manter a disciplina e uma perspectiva a médio prazo na tomada de decisões de política macroeconómica, uma vez que a prossecução de uma abordagem sustentável orientada para a estabilidade é a melhor forma de preservar e reforçar a confiança. Uma expansão orçamental e o aumento implícito da dívida pública que compromettesse a confiança do público (e do mercado) na sustentabilidade das finanças públicas, reduziria inevitavelmente a eficácia pretendida por esse estímulo orçamental.

8 A Comissão Europeia anunciou que irá **apreciar** as medidas de incentivo orçamental e os programas de estabilidade e convergência com base nos seguintes objectivos:

- A necessidade de **assegurar o carácter reversível das medidas** que contribuem para aumentar os défices a curto prazo;
- **Melhoria das políticas orçamentais a médio prazo**, através de um reforço dos enquadramentos e regras nacionais no domínio orçamental;
- Assegurar a **sustentabilidade a longo prazo das finanças públicas**, em especial através de reformas que contribuam para conter o aumento das despesas relacionadas com o envelhecimento da população.

9 Défices mais elevados resultam igualmente em rácios de dívida mais elevados, o que tende a perpetuar os seus efeitos via encargos acrescidos com juros, com uma consequente redução na flexibilidade orçamental.

10 Acresce que a disciplina induzida pelo mercado, praticamente inexistente desde a criação da moeda única, começou a ser exercida de forma activa: **desde a eclosão da crise financeira que se tem vindo a assistir a um sucessivo alargamento dos prémios de risco soberano na área do euro**, medido pelo diferencial de taxas de juro da dívida pública face à dívida alemã. Este alargamento do *spread* afectou a dívida pública portuguesa, que apresenta actualmente o 4.º *spread* mais elevado da área do euro, a seguir à Grécia, Irlanda e Itália.

11 Não é ainda possível determinar se esta correcção nos *spreads* se deve mais a efeitos de liquidez (e a um movimento de “fuga para a qualidade”) ou a uma reavaliação da percepção do mercado em relação à sustentabilidade das finanças públicas dos diferentes Estados europeus. Se no primeiro caso os efeitos seriam transitórios, já no segundo reflectir-se-ia numa diferenciação com carácter permanente dos *yields* dos diferentes títulos de dívida pública europeus, o que implicaria custos crescentes de financiamento, quando as taxas de juro começarem a subir. No caso português a *agravar a sensibilidade do saldo orçamental às variações ocorridas no curto prazo na taxa de juro a suportar com novas emissões de dívida pública está ainda o relativamente elevado peso que a dívida de curto prazo (com maturidade inferior a um ano) que representa em Portugal 16% do total.*

12 Este alargamento do *spread* da taxa de juro de mercado da dívida pública portuguesa a 10 anos face ao *Bund*, conjugado com uma apreciação negativa acerca da robustez da economia portuguesa, já levou uma das três agências de notação de risco a baixar o *rating* da República, o que se traduziu num novo agravamento do *spread* face à Alemanha.

PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS

13 Com base na informação então disponível, a UTAO, na Nota Técnica n.º 8/2008 (análise à proposta de OE/2009), adiantou, a 28.10.2008, que não podia ser liminarmente afastada a possibilidade de uma quebra real do PIB português para 2009, caso se viesse a materializar um cenário recessivo para a economia europeia e norte-americana. Tal cenário veio a materializar-se com o acentuar do efeito de contágio da crise financeira à economia real, pelo que, é neste momento consensual, que em 2009 se assistirá à redução real do valor do PIB. Continua, no entanto, a prevalecer um elevado grau de incerteza acerca da profundidade e persistência da crise financeira e acerca da magnitude e duração dos seus efeitos sobre o sector real da economia.

14 Tal como as principais organizações nacionais e internacionais de referência, também o Governo reviu em baixa as suas previsões para o crescimento económico, antecipando um crescimento do PIB em -0,8% em 2009, 0,5% em 2010 e 1,3% em 2011. Na recente previsão de 19.01.2008, a Comissão Europeia (CE) previu um decréscimo de 1,6% em 2009 seguido de um decréscimo adicional de 0,2%, em 2010.

15 O executivo prevê assim que a retoma apresente a forma de um “V”, ficando a recessão confinada (em média anual) apenas ao ano de 2009.

16 Para 2008 a CE estima um crescimento de 0,2% que se traduz em mais um ano de divergência da economia portuguesa face ao rendimento médio da área do euro, que terá crescido 0,9%.

17 Comparativamente a outras, *as previsões do Governo* para a variação real do PIB em 2009 e 2010 são *globalmente semelhantes às adiantadas pelo Banco de Portugal* (a 6.01.2009), estas últimas já consideradas como estando parcialmente desactualizadas em função de nova informação relativamente ao agravamento da situação internacional. São, no entanto, *substancialmente mais optimistas do que a previsão avançada pela Comissão Europeia*, em resultado de Governo estimar uma evolução mais favorável para o consumo e para a FBCF em ambos os anos. Assim, afigura-se que a previsão de um decréscimo real do PIB em 0,8% em 2009 pode ser considerada favorável.

18 No entanto, há igualmente que referir que a estimativa de crescimento nominal do PIB do Governo para 2009 (1,7%) é, ainda assim, inferior à estimativa de crescimento nominal implícita na previsão da CE (2,1%), reflectindo o facto de o crescimento estimado para o deflator do PIB estimado do Governo (2,4%) ser inferior ao estimado pela CE (3,8%), sendo o crescimento nominal do PIB determinante para o cálculo das estimativas de receita, bem como para o cálculo dos valores expressos em percentagem do PIB.

19 A principal incógnita, que o elevado grau de incerteza ainda prevalente não permite dissipar é a da magnitude e persistência da recessão prevista. Em termos históricos a evidência empírica coligida por Reinhart & Rogoff (2009), a partir da análise de crises financeiras com carácter sistémico ocorridas no passado, indicia que crises financeiras severas têm efeitos pronunciados e duradouros no preço dos activos, na produção e no emprego. Os efeitos nos PIB prolongam-se em média por 2 anos e os efeitos no desemprego por 4 anos. A dívida pública tende a crescer muito fortemente em termos reais, não tanto em resultado dos custos de ajuda e recapitalização ao sistema bancário, mas sobretudo em resultado da perda de receitas fiscais originadas pela quebra no PIB, bem como pelo custo de ambiciosas políticas orçamentais expansionistas anti-cíclicas seguidas para tentar mitigar os efeitos do abrandamento económico.

ALTERAÇÃO METODOLÓGICA

20 Tal como foi referido quando da análise da proposta do OE/2009, o Ministério das Finanças e da Administração Pública (MFAP) introduziu uma alteração metodológica na forma de contabilização das despesas com o pessoal, a propósito do alargamento da obrigação de os Serviços Integrados do Estado, passarem a estar obrigados a contribuir para a CGA, com uma verba equivalente a 7,5% dos vencimentos íliquidos dos funcionários sujeitos a quotização para aquela entidade.

21 A actualização do PEC integra uma série comparável, elaborada segundo a nova metodologia, para o período 2007-2011. Estes ajustamentos não têm reflexo no saldo global das administrações públicas, mas corrigem em baixa a receita e a despesa para os anos de 2007 e 2008, sendo que o ano de 2007 já se encontra certificado pelas autoridades estatísticas (EUROSTAT).

- 22** Tais valores expressos na metodologia do MFAP merecem as seguintes reservas:
- a. O procedimento adoptado não se encontra em conformidade com as normas do SEC 95;
 - b. A alteração envolve um critério de imputação não representativo da totalidade do universo, uma vez que trata todos os subscritores da CGA como se tivessem igual estatuto e condição, premissa que corresponde apenas a um extracto desse universo;
 - c. Os valores decorrentes da aplicação da nova metodologia não se encontram validados pelas autoridades estatísticas, podendo ou não ser objecto de aceitação;
 - d. As taxas utilizadas para materializar a contribuição dos Serviços Integrados do Estado para a CGA estão substancialmente abaixo das praticadas em situações similares, com seja, p. e., a que se vem aplicando aos Serviços e Fundos Autónomos (ou às contribuições patronais das empresas para a Segurança Social).

PROPOSTA DE ALTERAÇÃO AO OE/2009

Iniciativa para o Investimento e Emprego (IIE)

23 A apresentação da proposta de alteração ao OE/2009 suporta-se na necessidade de proceder à implementação de medidas anti-cíclicas em coordenação com os demais Estados Membros da União Europeia e na sequência de outras medidas que já haviam sido adoptadas em 2008, no mesmo sentido.

24 Basicamente esta proposta de alteração orçamental é constituída por um único programa PIDDAC denominado “Iniciativa para o Investimento e para o Emprego”, constituído por cinco medidas.

25 O valor do programa IIE ascende a 2 040M€ (1,2% do PIB), dos quais apenas 0,8% do PIB têm impacto directo no OE, sendo os restantes 0,4% do PIB financiados por fundos comunitários.

26 Este programa integra um conjunto de efeitos no Orçamento de Estado que afectam tanto a despesa, com um aumento previsto de 0,5% do PIB, como a receita, com diminuição da ordem dos 0,3% do PIB.

27 Algumas das medidas, especialmente as que respeitam a benefícios fiscais, produzem efeitos por um período de tempo que extravasa o ano orçamental, sendo que em alguns casos esses efeitos chegam a ter um horizonte temporal de 5 anos, estendendo-se no seu limite até 2014.

Conta das Administrações Públicas - Previsão para 2009 na Óptica da Contabilidade nacional

28 O Relatório que acompanha a proposta de alteração orçamental e o PEC/2008, apresenta novas estimativas para as receitas e despesas das Administrações Públicas, na óptica da contabilidade nacional para os anos de 2008 e 2009 comparativamente com o previsto em Outubro de 2008 no Relatório da proposta de OE/2009.

29 Da sua análise pode concluir-se que relativamente à **estimativa de execução orçamental para 2008**, apesar de se manter praticamente inalterada a estimativa de saldo global (em 3727 milhões de euros ou 2,2% do PIB), verifica-se uma substancial revisão em baixa na estimativa quer da receita total (em 1477 M€ ou 0,9% do PIB) quer da despesa total (em 1446 M€).

30 A revisão em baixa ocorrida na estimativa de receita para 2008 ocorre na cobrança de impostos indirectos (-783 M€ ou 0,5% do PIB), na receita proveniente de vendas e outra receita corrente (-687 M€ ou -0,4% do PIB).

- 31** A revisão em baixa ocorrida na estimativa de despesa para 2008 (num total de 1446 M€ ou 0,9%p) decorre sobretudo: de uma redução nos subsídios (-667 M€) e de uma redução na despesa de capital (-270 M€), devido na sua maior parte a uma redução na estimativa de outra despesa de capital que é reduzida em 336 M€.
- 32** Esta alteração ocorrida na estimativa da despesa não é explicada nos documentos em análise. Contudo, parece decorrer de alterações na contabilização dos encargos com o défice tarifário da REN assumido pelo Estado em 2008 (466,2 M€).
- 33** Quanto à **previsão de execução orçamental em 2009** prevê-se agora um défice global das AP de 6652 M€ (3,9% do PIB), o que significa um acréscimo face ao previsto no OE/2009 de 2802 M€. Para esta revisão em alta contribui um decréscimo de receita em 1435 M€ (0,8% do PIB) e um acréscimo de despesa de 1367 M€ (também 0,8% do PIB).
- 34** Relativamente à receita é feita uma revisão em baixa em todas as suas componentes com excepção das vendas e outra receita corrente (que se espera agora que fiquem mais elevadas em 280 M€) e em relação às receitas de capital (+460 M€ ou 0,3% do PIB). Enquanto para a revisão em alta das primeiras não é fornecida qualquer explicação, para a revisão em alta das receitas de capital indica-se que tal se deve à antecipação de fundos comunitários, no âmbito da IIE e do Plano Europeu de Relançamento da Economia. A quebra estimada nas receitas fiscais face ao previsto no OE/2009 ascende a 1% do PIB, devido sobretudo a uma revisão em baixa ocorrida relativamente aos impostos indirectos, em linha com a deterioração das perspectivas macroeconómicas (-1415M€). As contribuições para a segurança social são revistas também em baixa face ao OE/2009 (0,2 p.p. do PIB).
- 35** Relativamente à despesa, a revisão em alta da previsão ocorre devido a um aumento de despesa de capital em 800 M€ (ou 0,5% do PIB) – dos quais 470 M€ (ou 0,3% do PIB) correspondem a FBCF das AP e a um acréscimo na previsão de despesa corrente em 567 M€ (ou 0,3% do PIB), concentrada num acréscimo de subsídios (1001 M€ ou 0,6% do PIB). A previsão de despesa com prestações sociais é reduzida em 285 M€ (-0,2% do PIB), muito provavelmente por efeito de base, uma vez que a previsão destes encargos na estimativa referente a 2008 é igualmente revista em baixa (-357M€ ou -0,2% do PIB). Assim quando se compara 2008 com 2009, verifica-se que estas prestações crescem em termos nominais 8,5% em 2009.
- 36** Esta nova estimativa de receita fiscal e contributiva corrige algum do optimismo constante no OE/2009, identificado pela UTAO na análise a esse documento, decorrente não só do quadro macroeconómico mas também de uma elasticidade dessa receita face ao produto demasiado elevada. A UTAO tinha estimado o montante de receita prevista a mais em resultado da elasticidade elevada em 0,4 p.p. do PIB. Agora face ao cenário macro actualmente previsto, a actual previsão para 2009 tem implícita uma elasticidade face ao produto inferior à unidade (muito embora ainda subsista um valor superior à unidade em relação aos impostos indirectos). Trata-se de um valor adequado face ao valor *ex-ante* estimado pela OCDE (1,08).

Conta das Administrações Públicas - Previsão para 2009 na Óptica da Contabilidade pública

37 A previsão do défice, em contabilidade pública, traduz-se num agravamento do saldo global das contas das administrações públicas (administração central e segurança social), de -2,2% do PIB no orçamento inicial para -4% do PIB no orçamento rectificativo. Este saldo resulta de um agravamento dos saldos de todos os subsectores, sendo de referir, no entanto, que o saldo da Segurança Social continua positivo, tendo passado de 0,9% para 0,7% do PIB, o que resulta numa degradação de 0,2 p.p. do PIB.

38 Segundo o Relatório de sustentação da Proposta de Lei, a deterioração dos saldos deve-se a um efeito conjunto de um aumento da despesa em 1440M€ e uma diminuição da receita de 1508M€.

39 A despesa total sofre um aumento de 1440,4 M€, superior em 140,4M€ ao impacto das medidas propostas. Para o acréscimo previsto contribuem quase em igual medida as despesas correntes (710,4M€) e as despesas de capital (730M€).

40 Comparativamente com a previsão da receita constante do Orçamento Inicial, a presente proposta apresenta um decréscimo de 1507,7M€, para o conjunto das Administrações Públicas.

41 Esta depreciação da previsão da receita resulta de dois factores conjugados. Por um lado uma maior prudência face à contracção do produto e por outro, uma acomodação dos efeitos das medidas de incentivo ao investimento e ao emprego propostas.

42 Os limites de endividamento fixados no orçamento inicial aprovado para 2009 sofrem um aumento de cerca de 65 % na alteração agora proposta, sendo que nestes limites não estão contidos os que se referem à iniciativa para o reforço da estabilidade financeira, os quais se mantiveram inalterados.

PROGRAMAÇÃO PLURIANUAL DO PEC 2008-2011

Objectivos para o Saldo Orçamental

43 **Excluindo os efeitos de medidas extraordinárias, temporárias ou pontuais no saldo orçamental, em 2008 verificar-se-á um agravamento do défice em 0,2 p.p. do PIB (para 2,9%).** Para 2009, a previsão do Governo tem implícito um novo agravamento do *deficit* para 4% do PIB. Este agravamento é para um nível semelhante ao verificado em 2001-2002, mas inferior ao registado entre 2003 e 2005. Para os anos seguintes, está programada uma redução do valor do défice para 2,3% em 2011.

44 Contudo, em termos de avaliação da satisfação dos compromissos comunitários é relevante o **saldo total (incluindo os efeitos das medidas temporárias)**. De acordo com o PEC, o défice global das AP reduzir-se-á em 0,4 p.p. do PIB em 2008, para 2,2%. Em 2009 verificar-se-

á a ultrapassagem do valor de referência de 3% do PIB, com um défice de 3,9%. O PEC/2008 ambiciona para 2010 um valor de défice de 2,9% do PIB, um valor novamente inferior ao valor de referência. Para 2011 projecta-se um défice de 2,3% do PIB.

45 Na recente previsão de 19 de Janeiro de 2009, a CE prevê um défice de 4,6% do PIB em 2009, seguido de uma projecção de défice de 4,4% em 2010, com políticas inalteradas. Consequentemente, os objectivos do PEC/2008 apontam para défices substancialmente mais reduzidos em 2009-2010 do que o estimado pela CE.

46 Atendendo a que a CE e o ECOFIN já reconheceram que a actual conjuntura se enquadra na definição de “circunstâncias excepcionais”, de acordo com o previsto no Tratado e no Pacto de Estabilidade e Crescimento, **o excesso do défice em relação ao valor de referência poderá não ser considerado excessivo caso esse excesso seja apenas temporário e se o défice “continuar perto do valor de referência”.**

47 **É assim essencial assegurar o carácter reversível das medidas expansionistas** a colocar em prática em 2009 e que o défice continue a situar-se perto do valor de referência. Não resulta claro do texto do PEC/2008 que o impacto orçamental da IIE se limite ao exercício orçamental de 2009, mas tão só que há uma concentração desse esforço em 2009. Efectivamente, o seu impacte orçamental estender-se-á para além de 2009, tendo algumas medidas impacte orçamental no limite até 2014, tal como demonstrado no texto da Nota Técnica.

48 Tal como anteriormente referido, a alteração metodológica introduzida não permite a comparação directa, entre o nível de receita e despesa das AP, previsto na presente actualização do PEC e o previsto na actualização de Dezembro de 2007 ou no ROPO/2008.

Objectivos para o Saldo Estrutural

49 De acordo com a informação do PEC/2008, no final de 2008 a situação das finanças públicas em Portugal ainda não tinha uma margem de segurança suficiente para fazer face às flutuações cíclicas *normais*, deixando actuar livremente, de forma contra-cíclica, os estabilizadores automáticos, sem que tal levasse ao surgimento de um défice superior ao valor de referência de 3% do PIB. Consequentemente, uma crise de amplitude “normal” levaria, pelo livre funcionamento dos estabilizadores automáticos a um défice superior a 3%, como irá suceder em 2009.

50 De acordo com a previsão da Comissão Europeia, após um esforço considerável de consolidação orçamental em 2007 (redução de 0,7 p.p. do PIB do défice estrutural), em 2008 verificou-se praticamente uma paragem no esforço de consolidação (redução estrutural de 0,1 p.p. do PIB). Para 2009 a CE prevê um retrocesso de 0,9 p.p. do PIB, antecipando para 2010, num cenário de políticas inalteradas, um retomar do processo de consolidação, que é em grande medida explicado pela melhoria da conjuntura (hiato do produto “menos negativo”).

51 Contrariamente ao verificado em actualizações anteriores, o Governo não prevê alcançar o objectivo de médio prazo de um défice estrutural de 0,5% do PIB no horizonte temporal do programa de estabilidade, prevendo em 2011 atingir com um défice estrutural ainda 1,2 p.p. do PIB mais elevado do que o correspondente ao objectivo de médio prazo.

FACTORES DE RISCO

52 A partir da explicitação dos factores explicativos da trajectória prevista para o saldo orçamental ao longo do horizonte temporal do PEC/2008 (realizada no capítulo 6) afiguram-se como **factores de risco**:

- *Para a totalidade do período*: A evolução da conjuntura ser pior do que o previsto no PEC, uma vez que a evolução prevista no PEC é mais favorável do que a prevista pela CE e preconiza que a retoma ocorra logo em 2010. A verificação de encargos com juros da dívida pública superiores ao previsto, caso o custo de financiamento ou o stock de dívida pública se elevem para além do esperado no PEC/2008.
- *Para 2009*: A eventual não concretização do forte aumento projectado para a despesa de capital e para as outras receitas correntes, bem como, em menor grau, um crescimento mais elevado da despesa estrutural. Em sentido oposto, uma vez que a concretização do impacte orçamental da Iniciativa para o Investimento e o Emprego está fortemente dependente da adesão do sector privado a esses apoios, uma apetência do sector privado inferior ao previsto poder-se-á traduzir num impacte orçamental menor do que o previsto.
- *Para 2010*: A não concretização da redução programada para a despesa, que incide numa redução do pagamento de subsídios e numa redução da FBCF das administrações públicas. A probabilidade de tal vir a ocorrer é reforçada pelo facto de o impacte orçamental da Iniciativa para o Investimento e o Emprego não se confinar a 2009, estendendo-se até 2013-2014.
- *Para 2011*: A não concretização da redução programada para a despesa corrente primária, que se encontra concentrada numa redução prevista de despesas com o pessoal e em outra despesa corrente.

DÍVIDA PÚBLICA

Evolução prevista

53 O PEC/2008 prevê uma subida do peso da dívida pública no PIB até 2010, ano em que atingirá 70,5%. Verifica-se assim uma trajectória ascendente prevista para a dívida completamente oposta à evolução descendente programada em Maio de 2008, no ROPO/2008. A CE prevê um peso mais elevado da dívida no produto em 2010 (71,7%). A concretizar-se esta projecção, no final do horizonte temporal do PEC/2008 a dívida pública portuguesa estará mais de 10 p.p. do PIB acima do valor de referência de 60% do PIB.

- 54 Para o agravamento previsto do rácio da dívida no produto até 2010 contribuirá:
- a persistência de um efeito bola de neve positivo, resultante de um custo de financiamento superior à taxa de crescimento nominal da economia;
 - um ajustamento défice-dívida positivo e significativo em 2008 e 2009 (somando um total de 2,2 p.p. do PIB); e um défice primário em 2009, resultante da política expansionista perspectivada.

Responsabilidades contingentes

55 Existe ainda o risco da iniciativa de reforço da estabilidade financeira se traduzir num agravamento da emissão de dívida, designadamente caso o montante disponibilizado para reforço dos capitais próprios da banca seja integralmente utilizado, a dívida agravar-se-ia nesses 4000 M€ (2,4% do PIB estimado para 2009). O limite total de endividamento associado a essa iniciativa ascende a 20 000 M€ ou 11,8% do PIB de 2009. O PEC/2008 não fornece qualquer estimativa para a concretização destas responsabilidades contingentes.

SUSTENTABILIDADE A LONGO PRAZO

Efeitos do envelhecimento da população

56 A presente actualização do PEC não procede à actualização das projecções de longo prazo nem calcula os indicadores de sustentabilidade, que são necessariamente afectados pelo adiamento para depois de 2011 do alcançar do objectivo de médio prazo. Consequentemente não é possível efectuar uma actualização da análise à sustentabilidade a longo prazo das finanças públicas portuguesas efectuada aquando da análise à actualização de Dezembro de 2007 do PEC e na Nota Técnica da UTAO n.º 3/2008 (Análise da Avaliação Técnica da Comissão e do Parecer do Conselho à actualização de Dezembro de 2007 do Programa de Estabilidade e Crescimento da República Portuguesa).

Empresas Públicas

57 Um outro factor de risco para a sustentabilidade a prazo das finanças públicas a médio prazo advém do endividamento das Empresas públicas. No PEC/2008 preconizam-se medidas como a imposição de limites de endividamento a impor ao Sector Empresarial do Estado (SEE), entre outras. Contudo, o PEC/2008 não explicita os critérios que nortearão os limites de endividamento a impor ao SEE, nem quantificada as poupanças que poderão advir da melhoria de eficiência interna ou da melhoria na gestão da dívida existente. Consequentemente, terá de se aguardar pelos efeitos práticos das medidas anunciadas.

Índice

SUMÁRIO EXECUTIVO	III
INTRODUÇÃO	1
1- MEDIDAS DE COMBATE À CRISE	3
1.1 RECOMENDAÇÕES E DECISÕES.....	3
1.2 AS MEDIDAS ADOPTADAS E A SUSTENTABILIDADE DAS FINANÇAS PÚBLICAS	7
1.3 IMPLICAÇÕES PARA A ANÁLISE DA PROPOSTA DE ALTERAÇÃO AO OE/2009 E À ACTUALIZAÇÃO DO PEC 2008-2011 DE PORTUGAL.....	13
2- PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS	15
3- ALTERAÇÃO METODOLÓGICA	21
4- PROPOSTA DE LEI N.º 247/X – ALTERAÇÃO AO OE/2009	23
4.1 NOTAS INTRODUTÓRIAS.....	23
4.1 PROGRAMA “INICIATIVA PARA O INVESTIMENTO E O EMPREGO”	23
4.2 COMPARAÇÃO COM O RELATÓRIO DO OE/2009 NA ÓPTICA DA CONTABILIDADE NACIONAL	25
4.3 CONTAS DAS ADMINISTRAÇÕES PÚBLICAS EM CONTABILIDADE PÚBLICA	28
4.3.1 Défice	28
4.3.2 Despesa.....	28
4.3.3 A receita.....	29
4.4 A DÍVIDA.....	30
5- OBJECTIVOS ORÇAMENTAIS: PROGRAMAÇÃO PLURIANUAL DO PEC/2008	31
5.1 OBJECTIVOS PARA O SALDO ORÇAMENTAL PARA O PERÍODO 2008-2011.....	31
5.2 DESPESAS COM PESSOAL E REFORMA DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA	37
5.3 OBJECTIVOS PARA O SALDO ESTRUTURAL	39
6- ANÁLISE DA PROECÇÃO: IDENTIFICAÇÃO DOS FACTORES DE RISCO	43
7- ORIENTAÇÃO PREVISTA PARA A POLÍTICA ORÇAMENTAL	49
8- DÍVIDA PÚBLICA	51
9- SUSTENTABILIDADE A LONGO PRAZO DAS FINANÇAS PÚBLICAS	53
10- BIBLIOGRAFIA	54
ANEXOS	55
A1. ELEMENTOS TÉCNICOS COMPLEMENTARES.....	55
A2. PREVISÕES E INDICADORES MACROECONÓMICOS	56
A3. COMPARAÇÃO COM O RELATÓRIO DA PROPOSTA DE OE/2009	60
A4. PERSPECTIVAS ORÇAMENTAIS DAS ADMINISTRAÇÕES PÚBLICAS (CONTABILIDADE NACIONAL) – 2008-2011....	61
A5. MEDIDAS DA INICIATIVA PARA O INVESTIMENTO E O EMPREGO	65
LISTA DE ABREVIATURAS UTILIZADAS	70

Índice de caixas

Caixa 1 – Contabilização no défice e na dívida pública das medidas de apoio ao sector financeiro	8
Caixa 2 – Em que circunstâncias pode um défice superior ao valor de referência de 3% do PIB não ser considerado excessivo?	33
Caixa 3 – Chave de leitura dos gráficos de orientação da política orçamental	50
Caixa 4 – Sustentação técnica do método de decomposição da variação do rácio do saldo orçamental	55

Índice de tabelas

Tabela 1 – Taxas de juro de mercado (<i>yields to maturity</i>) e <i>spreads</i> de Títulos do Tesouro a 10 anos.....	12
Tabela 2 – Iniciativa para o Investimento e o Emprego - programa	24
Tabela 3 – Iniciativa para o Investimento e o Emprego – medidas	25
Tabela 4 – Limites de endividamento	30
Tabela 2 – Poupanças adicionais nas despesas com pessoal em cada ano: variação de rácios do PIB [estimativas do PEC/2008]	38
Tabela 3 – Decomposição da variação anual do rácio do saldo orçamental (p.p. PIB) – 1.ª etapa.....	44
Tabela 4 – Cenário macroeconómico do PEC/2008.....	56
Tabela 5 – Revisão no Cenário macroeconómico face à actualização de Dezembro de 2007 do do PEC/2007	57
Tabela 6 – Comparação das previsões macroeconómicas para Portugal (2008-2011)	59
Tabela 7 – Evolução das receitas e despesas das Administrações Públicas (óptica da contabilidade nacional) – comparação com Relatório proposta OE/2009.....	60
Tabela 8 – Perspectivas orçamentais das Administrações Pública (contabilidade nacional) – 2008-2011 [valores a preços correntes].....	62
Tabela 9 – Perspectivas orçamentais das Administrações Pública (contabilidade nacional) – 2008-2011 [variação e rácios do PIB].....	63
Tabela 10 – Perspectivas para receitas e despesas das AP – Comparação com o previsto em actualizações anteriores	64
Tabela 14 – Iniciativa para o Investimento e o Emprego - medidas.....	65

Índice de gráficos

Gráfico 1 – Spread dos títulos de dívida pública a 10 anos face à Alemanha.....	10
Gráfico 2 – Peso da dívida a curto prazo no total do stock de dívida do Estado	11
Gráfico 3 – Revisão na previsão de crescimento do Governo face à previsão efectuada no Relatório do OE/2009 ...	16
Gráfico 4 – Revisão na previsão de crescimento do Governo face à previsão efectuada na actualização de Dezembro de 2007 no PEC/2007.....	16
Gráfico 5 – Previsão de crescimento do PIB do Governo (2008-2011).....	17
Gráfico 6 – Sucessivas previsões de crescimento do PIB real	20
Gráfico 7 – Saldo global e saldo primário excluindo os efeitos de medidas extraordinárias, temporárias ou pontuais, com base na informação do PEC (%PIB)	31
Gráfico 8 – Saldo global com efeito das medidas temporárias, extraordinárias e pontuais (%PIB).....	32
Gráfico 9 – Saldo global, com efeito das medidas temporárias, extraordinárias e pontuais em sucessivas actualizações do PEC de Portugal (%PIB)	36
Gráfico 10 – Saldo orçamental por subsector e revisão face ao PEC anterior (% do PIB)	36
Gráfico 11 – Saldo estrutural (%PIB).....	39
Gráfico 12 – Variação anual prevista para o saldo estrutural (p.p. do PIB).....	40

Gráfico 13 – Excesso de défice estrutural relativamente ao OMP (%PIB).....	41
Gráfico 14 – Excesso de défice estrutural relativamente ao valor mínimo de referência (%PIB)	41
Gráfico 15 – Decomposição variação anual prevista para o saldo orçamental (incluindo efeitos das medidas temporárias) em p.p. do PIB.....	47
Gráfico 16 – Contributos para a evolução anual prevista para o saldo primário estrutural (medidas discricionárias) - em p.p. do PIB.....	47
Gráfico 17 – Orientação prevista para a Política Orçamental.....	49
Gráfico 18 – Policy mix	50
Gráfico 19 – Dívida pública bruta (%PIB)	51
Gráfico 20 – Dívida pública bruta em sucessivas actualizações do PEC de Portugal (%PIB).....	52
Gráfico 21 –Dinâmica da dívida pública (em % do PIB).....	52

Introdução

1. Fundamentos

1 O presente trabalho enquadra-se nas competências da UTAO constantes da Resolução da Assembleia da República n.º 53/2006, de 7 de Agosto de 2006, que estabelece como competências da UTAO: “ (...) Elaborar estudos e documentos de trabalho técnico sobre (...)

a) (...) Proposta de lei de Orçamento de Estado e suas alterações;

d) (...) Revisões do Programa de Estabilidade e Crescimento; (...)”

2. Objectivo

2 Constitui objectivo da presente Nota Técnica a avaliação técnica da alteração ao Orçamento do Estado para 2009, aprovado pela Lei n.º 64-A/2008, de 31 de Dezembro – Proposta de Lei n.º 247/X e bem assim a análise técnica da revisão da actualização de Janeiro de 2009 do Programa de Estabilidade e Crescimento para o período 2008-2011 (designado abreviadamente por PEC/2008 nesta Nota Técnica).

3 Os referidos documentos foram apresentados formalmente na Assembleia da República no dia 19 de Janeiro de 2009 tendo ficado disponíveis para efeitos de análise pela UTAO ao longo da manhã do dia seguinte, 20 de Janeiro.

4 Considerando que ocorreram aqui duas situações excepcionais: apresentação tardia da revisão do PEC, ao mesmo tempo que se propunha uma alteração orçamental, os tempos de análise dos referidos documentos, que num contexto normal seriam no seu conjunto entre 18 e 20 dias (aproximadamente 8 dias destinados à análise da revisão do PEC e 10 dias para analisar a proposta de alteração orçamental), ficaram confinados a, uns escassos, 8 dias seguidos, (isto é, de calendário), de trabalho, reflexo da sobreposição do trabalho e bem assim do tempo, também exíguo que o Parlamento dispõe para apreciação destas matérias (agendamento em Comissão para dia 28 de Janeiro e em Plenário para dia 29 de Janeiro).

5 Pelos motivos antes expostos ficou prejudicada a elaboração de duas notas técnicas, tendo-se optado por produzir uma única, eventualmente mais extensa mas que procedesse a uma análise global de ambos os documentos (proposta de alteração orçamental e revisão do PEC).

3. Metodologia

6 A execução deste trabalho requereu o estudo técnico dos seguintes pontos de análise: iniciativa para o investimento e o emprego; regime fiscal de apoio ao investimento; análise

comparativa com o orçamento inicial; análise das previsões do PEC/2008 e sua comparação com actualizações anteriores.

4. Plano da exposição

7 A Nota Técnica encontra-se dividida em 10 capítulos, um dos quais diz directamente respeito à alteração orçamental.

1- Medidas de combate à crise

1.1 Recomendações e decisões

1.1 Com o agravamento do contágio da crise financeira à economia real, com especial incidência a partir de Setembro de 2008, bem como com as perturbações no canal de transmissão da política monetária provocadas pela turbulência financeira, que diminuem a sua eficácia, intensificaram-se os apelos para utilizar de forma mais significativa uma expansão orçamental discricionária, com os objectivos de sustentar a procura e restaurar a confiança.

1.2 Não obstante, em todas as tomadas de posição das organizações internacionais de referência (CE, OCDE e FMI) reconhece-se que a *intervenção deve ser diferenciada país a país em função da intensidade prevista para a recessão e da margem orçamental disponível*. No tocante às economias europeias, a OCDE (OCDE, 2009) e o próprio Conselho ECOFIN (de 7.10.2008), consideram que o *caso a favor do activismo orçamental nos países da área do euro não é muito forte, uma vez que os estabilizadores automáticos dos países europeus são de maior dimensão que nos EUA* (e nos outros países membros da OCDE), devido à maior dimensão do sector público, a taxas marginais de impostos mais elevadas (impostos mais progressivos) e a benefícios sociais e subsídios de desemprego mais generosos na Europa do que nos EUA. Todas estas características levam a que a deterioração automática do orçamento, que ocorre por via de menos receita e mais despesa, sem necessidade de qualquer intervenção por parte dos decisores de política económica, em resposta ao abrandamento da economia seja mais forte na Europa do que nos EUA, contribuindo assim esses estabilizadores automáticos para atenuar o abrandamento económico. Acresce ainda ser consensual que o impacto da política orçamental é mais limitado para pequenas economias abertas, como é o caso de Portugal, devido ao seu impacto nas importações. De acordo com simulações realizadas pela CE (Comissão Europeia, 2008) o impacto de uma expansão orçamental discricionária na produção real a curto prazo da economia declina ainda com o grau de abertura do país.¹

1.3 Apesar de não existir um caso forte para activismo orçamental na Europa, o caso a favor de medidas orçamentais de suporte à procura no actual contexto de uma crise financeira com uma natureza excepcional pode ser mais forte do que em circunstâncias normais (OCDE, 2009). Contudo, é igualmente consensual que ***essas intervenções devem ser tomadas em tempo oportuno, temporárias e bem direccionadas.***²

¹ Por exemplo, de acordo com essas simulações, para a Alemanha estima-se que um aumento discricionário temporário da despesa em 1% do PIB tenha um impacto na produção real que faça com que o PIB fique, no próprio ano da expansão, 0,58% acima do nível do cenário base e 0,14% acima no ano seguinte. Já para uma economia mais pequena e aberta, como a Irlanda, os efeitos são menores (0,2% e 0,05%, respectivamente no 1.º e 2.º anos). Os impactos de uma redução temporária de igual montante no IVA são menores (0,17% e 0,12%, para a Alemanha; e 0,07% e 0,08% para a Irlanda, no 1.º e 2.º ano, respectivamente). A CE não simula o caso português, mas sendo Portugal uma pequena economia aberta, os efeitos de uma política orçamental expansionista seriam provavelmente mais semelhantes ao caso Irlandês do que ao caso Alemão.

² Os economistas do FMI (Spilimbergo, Symansky, Blanchard, & Cottarelli, 2008) numa tomada de posição divulgada a 29.12.2008 acrescentaram a esta lista consensual os requisitos de: grande dimensão [*large*]; duradouras; diversificadas; contingentes; colectivas e sustentáveis. Defendem que a intervenção deve ser de *grande dimensão* porque a quebra na

1.4 Esta tripla condição deverá ser respeitada em todas as medidas de estímulo para que essa intervenção tenha os efeitos pretendidos sobre a economia e não coloque em causa a sustentabilidade das finanças públicas. Assim as medidas deverão:

- ser tomadas *em tempo oportuno* de forma a que possam ser rapidamente aplicadas, proporcionando uma sustentação imediata à economia, durante o período de quebra da procura, uma vez que atrasos na sua aplicação poderão ter como corolário a intervenção num momento em que a recuperação teve já início;
- apresentar um carácter *temporário*, devendo assegurar-se à partida a sua reversibilidade a fim de evitar uma deterioração permanente das situações orçamentais e assim garantir a sustentabilidade das finanças públicas;
- ser *bem direccionadas* para enfrentar a origem dos problemas económicos (aumento do desemprego, restrições do crédito às empresas/famílias, apoio às reformas estruturais, etc.); os recursos mobilizados para essas medidas deverão ainda ser *aplicados de forma eficiente*, contribuindo para suportar as reformas estruturais que são imprescindíveis para reforçar a capacidade de ajustamento das economias.

1.5 Na linha da resposta à crise financeira global, a Comissão Europeia (CE) propôs em 26.11.2008 um “Plano de Relançamento da Economia Europeia”.³ Trata-se, de acordo com a CE, de uma resposta anti-cíclica de carácter macroeconómico perante a situação de crise, com o objectivo de evitar uma recessão profunda. Propôs em concreto a Comissão:

- «Um estímulo orçamental imediato num montante de 200 mil milhões de euros (1,5% do PIB da UE), constituído por uma expansão orçamental imediata dos Estados-Membros de 170 mil milhões de euros (cerca de 1,2% do PIB da UE) e por um financiamento da UE destinado a apoiar acções imediatas da ordem dos 30 mil milhões de euros (cerca de 0,3% do PIB da UE);
- Um conjunto de acções prioritárias baseadas na Estratégia de Lisboa e concebidas para adaptar em simultâneo as economias europeias aos desafios de longo prazo, ao mesmo tempo que continuam a ser aplicadas as reformas estruturais destinadas a aumentar o crescimento potencial.»

procura privada é excepcionalmente elevada. *Diversificada* devido à incerteza associada com a aplicação de uma única medida. *Duradoura* porque o abrandamento irá prolongar-se por algum tempo. *Contingente* porque para reduzir a probabilidade percebida de uma nova “Grande Depressão” deverá existir o compromisso de fazer mais se tal se revelar necessário. *Colectiva* no sentido de ser feito por todos os países que disponham de margem orçamental. *Sustentável* de forma a evitar uma explosão de dívida pública e consequências adversas nos mercados financeiros. Neste último sentido, defendem que *nem todos os países têm suficiente margem de manobra orçamental para implementar essas intervenções uma vez que essas políticas orçamentais expansionistas poderiam ameaçar a sustentabilidade das finanças públicas*. É assim essencial encontrar o equilíbrio correcto entre estes objectivos antagónicos: intervenção de grande dimensão e duradoura versus a necessidade de preservar a sustentabilidade orçamental.

³ COM(2008) 800, de 26.11.2008.

1.6 Em linha com as orientações atrás enunciadas, a CE propõe ainda que **o estímulo orçamental deverá ser concebido de forma criteriosa e deverá ser diferenciado de forma a ter em conta as diferentes situações de partida dos Estados-membros**, acrescentando que «Os Estados-Membros que tiraram partido dos períodos de conjuntura favorável para alcançar uma situação mais sustentável das suas finanças públicas e melhorar a sua competitividade dispõem actualmente de uma maior margem de manobra.»

1.7 A CE preconiza ainda que qualquer pacote nacional de estímulo orçamental deverá basear-se nos **quatro princípios** seguintes:

- 1) Deve ser oportuno, temporário, bem orientado e coordenado;
- 2) Deve associar instrumentos ligados às receitas e às despesas;
- 3) Deve ser conduzidos no quadro do Pacto de Estabilidade e Crescimento;
- 4) Deve ser acompanhado por reformas estruturais que apoiem a procura e promovam a capacidade de resistência da economia.

1.8 De acordo com a CE, «Embora o impacto mais imediato sobre o crescimento do emprego a curto prazo deva ser proporcionado pelo estímulo monetário e orçamental, um plano de relançamento global terá também de abranger uma **agenda de reformas estruturais ambiciosa**, adaptada às necessidades de cada Estado-Membro e concebida para os ajudar a saírem reforçados da crise. Em parte, tal deve-se ao facto de algumas reformas estruturais poderem também contribuir para fomentar a procura agregada a curto prazo. Além disso, as reformas estruturais são necessárias para enfrentar algumas das causas que estão na base da presente crise, bem como para reforçar a capacidade de ajustamento da economia, necessária para garantir um rápido relançamento. [...] As reformas estruturais da Estratégia de Lisboa, com as devidas adaptações, poderão ser uma resposta adequada de curto prazo à crise, uma vez que reforçam a capacidade de resistência da economia e a sua flexibilidade.»

1.9 Defende-se ainda que os estímulos orçamentais devem ser conduzidos no âmbito do Pacto de Estabilidade e Crescimento, a fim de se enquadrarem num quadro comum e credível. A revisão de 2005 do Pacto reforçou quer a flexibilidade orçamental no curto prazo, quer a disciplina orçamental de médio e longo prazo. A CE reconhece que a expansão orçamental preconizada pode levar alguns Estados-membros a ultrapassarem o valor de referência para o défice de 3% do PIB. «Por conseguinte, o Pacto de Estabilidade e Crescimento será aplicado de forma criteriosa, por forma a assegurar estratégias de política orçamental a médio prazo credíveis.»

1.10 Tendo em conta estes objectivos, a Comissão Europeia solicitou aos Estados-Membros que estão a aplicar medidas anti-cíclicas a apresentação de um programa de convergência ou estabilidade actualizado até ao final de Dezembro de 2008.⁴ Anunciou ainda a CE que **«Esta actualização deve apresentar as medidas que serão aplicadas a fim de inverter o processo de deterioração orçamental e garantir a sustentabilidade a longo prazo.** A Comissão irá apreciar as medidas de incentivo orçamental e os programas de estabilidade e convergência baseados nas

⁴ Nos termos do Código de Conduta, os Programas de Estabilidade e Crescimento são apresentados até ao início de Dezembro, beneficiando Portugal de uma data mais alargada: 15 de Dezembro.

previsões actualizadas e proporcionará orientações sobre as posturas apropriadas das políticas, com base nos seguintes objectivos:

- A necessidade de **assegurar o carácter reversível das medidas** que contribuem para aumentar os défices a curto prazo;
- **Melhoria das políticas orçamentais a médio prazo**, através de um reforço dos *enquadramentos e regras nacionais no domínio orçamental*;
- Assegurar a **sustentabilidade a longo prazo das finanças públicas**, em especial através de reformas que contribuam para conter o aumento das despesas relacionadas com o envelhecimento da população.» [itálico adicionado]

1.11 O Conselho Europeu de 11 e 12 de Dezembro de 2008 aprovou o plano de relançamento da economia europeia, que inclui medidas que são da competência da União e dos Estados-membros. Quanto às **medidas a tomar ao nível nacional** elas deverão enquadrar-se numa abordagem comum assente nas seguintes **linhas directrizes**:

- «as medidas de apoio à procura devem visar um **efeito imediato**, estar sujeitas a um **prazo determinado** e ser **orientadas** para os sectores mais afectados e mais importantes em relação à estrutura da economia (por exemplo o sector automóvel e a construção civil);
- consoante as diferentes situações nacionais, estas medidas *podem assumir a forma de um aumento da despesa pública, de reduções judiciosas da pressão fiscal, da redução dos encargos sociais, de auxílios a determinadas categorias de empresas ou de ajudas directas às famílias*, especialmente as mais vulneráveis;
- estas medidas **serão acompanhadas por um esforço redobrado de execução das reformas estruturais** no quadro da Estratégia de Lisboa. Tais reformas orientar-se-ão fundamentalmente para o maior financiamento do investimento e das infra-estruturas, o aumento da competitividade das empresas, um maior apoio às PME, e a promoção do emprego, da inovação, da investigação e desenvolvimento, bem como da educação e formação.» [negrito adicionado].

1.12 Sublinhou ainda o Conselho Europeu «[...] que o Pacto de Estabilidade e Crescimento revisto continua a ser a pedra angular do quadro orçamental da UE. Proporciona uma flexibilidade que permite que todas as medidas do plano de relançamento sejam levadas a cabo. Consciente de que estas aumentarão temporariamente os défices, o Conselho Europeu reafirma que está plenamente empenhado em finanças públicas sustentáveis e apela aos Estados-Membros para que voltem logo que possível aos seus objectivos orçamentais de médio prazo, em conformidade com o Pacto e ao ritmo da recuperação económica.»

1.13 Na sequência das conclusões do Conselho Europeu, o Governo português aprovou no dia 13.12.2008 a Iniciativa para o Investimento e o Emprego (IIE). De acordo com a informação então divulgada a IIE terá um impacto orçamental em 2009, face ao OE/2009, que ascenderá a 1300 M€ (0,8% do PIB), repartido entre aumento de despesa e diminuição de receita. A esse financiamento nacional acrescerão 880 M€ de financiamento comunitário, ascendendo assim o total de recursos mobilizados por essa iniciativa a 2180 M€ (1,25% do PIB). De acordo ainda com essa informação, para que se concretizem os impactos orçamentais dessa decisão do Conselho Ministros, no que à

despesa fiscal diz respeito, terão de existir investimentos privados no montante aproximado de 5000 M€ (um valor equivalente a 14% da FBCF pública e privada do conjunto da economia em 2007).

1.2 As medidas adoptadas e a sustentabilidade das finanças públicas

1.14 A OCDE tem vindo repetidamente a alertar para o facto das **posições orçamentais de partida serem menos sólidas do que poderia parecer à primeira vista**, uma vez que o saldo estrutural de 2007 das principais economias se pode encontrar sobre-estimado pelo método mecânico de ajustamento cíclico seguido, sendo na realidade muito menos favorável (traduzindo-se numa posição orçamental mais frágil). Essa sobre-estimação resulta dos países da OCDE terem beneficiado de receitas de impostos sobre lucros acima do habitual, em resultado do prolongado período de crescimento dos lucros das empresas (incluindo uma contribuição superior ao normal para a receita do sector financeiro) e dos ganhos de capital com origem em investimentos financeiros e no próprio mercado imobiliário. Estes factores não são tidos em conta pelos métodos mecânicos de ajustamento cíclico seguidos actualmente, o que leva a uma sobre-estimação do nível de receita classificada como receita estrutural.

1.15 Assim, a OCDE conclui que na área do euro como um todo o progresso duradouro relativamente à sustentabilidade orçamental foi limitado nos últimos anos. Alguns países, como é o caso de Portugal, ainda se encontram distantes do respectivo OMP. Como o abrandamento da economia levará a menos receita e existem pressões crescentes sobre o custo da dívida em alguns países, incluindo Portugal, de acordo com a OCDE, a sustentabilidade orçamental deve continuar a ser uma prioridade na Europa.⁵

1.16 O Conselho ECOFIN de 20.01.2009 reafirmou o seu empenhamento total em finanças públicas sólidas e sustentáveis, apesar de alguns Estados-membros irem temporariamente exceder o valor de referência de 3% do PIB para o défice. De acordo com o Conselho os esforços de consolidação em direcção aos objectivos de médio prazo deverão iniciar-se o mais rapidamente possível, em linha com a recuperação económica. “O estímulo orçamental coordenado será assim seguido por uma consolidação orçamental coordenada”, acrescentou o Conselho.⁶

1.17 Num sentido semelhante o Conselho do BCE sustenta, no Boletim Mensal de 22.01.2009, que para criar bases sólidas para uma recuperação sustentável é crucial manter a disciplina e uma perspectiva a médio prazo na tomada de decisões de política macroeconómica, uma vez que a prossecução de uma abordagem sustentável orientada para a estabilidade é a melhor forma de preservar e reforçar a confiança. Defendeu ainda que «O abrandamento significativo da restritividade orçamental e o aumento implícito da dívida pública não devem, de forma alguma,

⁵ Como o limite de 3% de défice, definido no Tratado, se encontra definido em termos do défice efectivo e não de défice estrutural, a OCDE conclui que o teste real ao Pacto revisto em 2005 ainda está para vir à medida que a economia europeia abranda. Vide (OCDE, 2009) de Janeiro de 2009.

⁶ Ver “Economic and budgetary policy message for 2009”, 2919.º Conselho de Economia e Finanças, Bruxelas, 20.01.2009.

comprometer a confiança do público na sustentabilidade das finanças públicas, reduzindo desse modo a eficácia de um estímulo orçamental.»

1.18 As medidas de apoio ao sector financeiro e a expansão orçamental discricionária terão no seu conjunto impacto no défice e na dívida. O custo orçamental das medidas de apoio ao sector financeiro está ainda sujeito a um considerável grau de incerteza, dependendo bastante da evolução futura da *performance* do sector bancário, uma vez que muitas das responsabilidades assumidas pelo Estado são responsabilidades contingentes. A contabilização das medidas de apoio ao sector financeiro é sumariada na Caixa 1.

Caixa 1 – Contabilização no défice e na dívida pública das medidas de apoio ao sector financeiro

O impacto directo no cálculo do défice das Administrações Públicas das recentes operações de suporte ao sector financeiro, difere consoante o tipo de apoio concedido:

- A *concessão de garantias* (ao sector bancário ou às empresas não financeiras) representa uma responsabilidade contingente do Estado. Desde que não sejam executadas não têm qualquer impacto no défice ou na dívida (são responsabilidades fora do balanço das AP). Já a remuneração recebida pelo Estado pela concessão dessas garantias contribui para melhorar o saldo orçamental.
- A *assunção de dívidas do sector privado* é registada como uma transferência de capital, logo tem impacto negativo no saldo orçamental e na dívida pública (seja na dívida líquida ou bruta).
- A *aquisição de acções*, obrigações ou empréstimos emitidos pelo sector financeiro, bem como as *operações de recapitalização*, em que o Estado efectua uma injeção de capital recebendo em troca um activo financeiro tem um tratamento contabilístico diferenciado consoante exista ou não um subsídio envolvido:
 - caso a transacção seja efectuada pelo seu valor de mercado (“*fair value*”) é registada como uma aquisição de activos financeiros, sem impacto no défice, mas com impacto na dívida bruta das AP (mas não na dívida líquida);
 - caso a transacção seja efectuada acima do seu valor de mercado (“*fair value*”), quando o Estado paga mais pelo activo do que o seu valor subjacente, existe um subsídio que corresponde à diferença entre o valor pago pelo Estado e o valor de mercado, devendo esse montante ser considerado como uma transacção não financeira, com impacto no défice. O valor correspondente ao “*fair value*” é registado enquanto aquisição de activos financeiros, não tendo por isso impacto no défice. O montante total da transacção tem impacto na dívida bruta das AP.

Nota: Adaptação de OECD Economic Outlook de Dezembro de 2008.

1.19 Uma vez que os pacotes de estímulo orçamental discricionário (1,5% do PIB da UE) se sobrepõem ao funcionamento dos estabilizadores automáticos, *espera-se um agravamento substancial dos défices orçamentais (e da dívida pública) ao nível da UE*. Na recente previsão de 19 de Janeiro de 2009, **a CE estima que o montante total de estímulo orçamental na Europa ascenda a 4% do PIB entre 2009 e 2010** (2% dos quais devido aos efeitos dos estabilizadores automáticos e os restantes às medidas discricionárias anunciadas para 2009 e 2010). Prevê assim a CE uma deterioração no saldo orçamental da área do euro em 2,3 p.p. do PIB em 2009, seguido de uma deterioração adicional de 0,4 p.p. do PIB em 2010, após uma deterioração de 1,1 p.p. do PIB já em 2008. Descontando os efeitos da conjuntura e das medidas pontuais, tais valores correspondem a deterioração do saldo estrutural da área do euro de 0,8 p.p. do PIB em 2008 e 0,9 p.p. do PIB em 2009.

Dívida pública e sustentabilidade a longo prazo

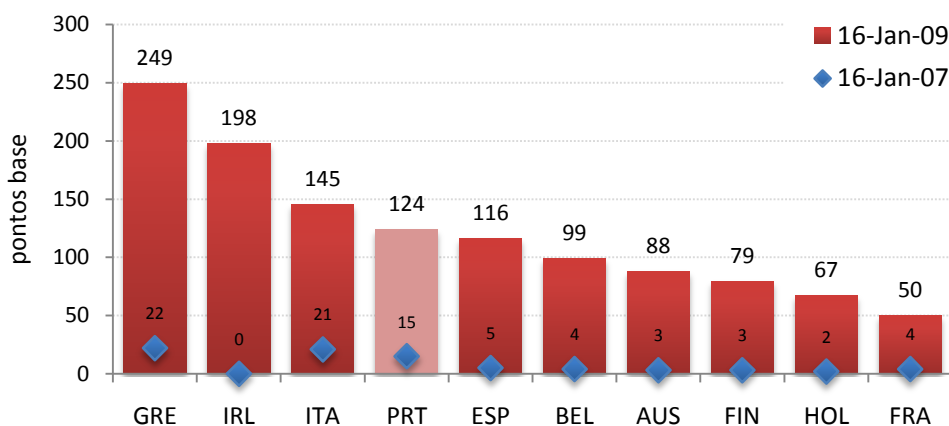
1.20 Défices mais elevados resultam igualmente em rácios de dívida mais elevados, o que tende a perpetuar os seus efeitos via encargos acrescidos com juros. Nas circunstâncias actuais, a dívida pública é também agravada pelos efeitos das operações de recapitalização do sistema bancário e pela concessão, pelos Estados, de empréstimos a empresas privadas – operações que não têm efeitos no cálculo do défice, mas têm impacto na dívida por via do ajustamento fluxo-stock. A CE prevê que a dívida do conjunto da área do euro cresça 2,6 p.p. do PIB em 2008 e 4 p.p. em 2009, atingindo 72,7% do PIB em 2008 e 75,8% em 2009. A maior parte do acréscimo da dívida em 2008 (3 p.p. do PIB) será devida aos referidos ajustamentos fluxo-stock. Já na evolução prevista para 2009 pesará sobretudo o efeito bola de neve.

1.21 É preciso, no entanto, ter em conta que os efeitos da subida do rácio da dívida podem ser diferenciados consoante a situação dos países, tendo a OCDE alertado para o facto de países com um nível excepcionalmente elevado de dívida ou um historial fraco de prudência orçamental poderem vir a enfrentar uma resposta adversa por parte dos mercados financeiros. Efectivamente, ***tem-se vindo a assistir, desde a eclosão da crise financeira, a um sucessivo alargamento dos prémios de risco soberano na área do euro***: o diferencial de taxas de juro da dívida pública de países da área do euro tem vindo sucessivamente a alargar-se. Este alargamento dos *spreads* da dívida pública a 10 anos face à dívida alemã, para níveis anteriores à criação do euro, reflecte quer uma maior preferência do mercado por activos percepcionados como sendo mais seguros e líquidos, como é o caso da dívida alemã, quer uma maior discriminação do risco de cada país. O Gráfico 1 apresenta a dispersão do diferencial de taxa de juro face ao *Bund* há dois anos (antes do despoletar da crise financeira) e a 17 de Janeiro de 2009. Nele é visível que em 2007 os mercados financeiros praticamente não diferenciavam o nível de risco dos vários países aí representados. Apenas a Grécia e a Itália apresentavam um diferencial face ao *Bund* de mais de 20 p.b.. Portugal apresentava então o 3.º *spread* mais elevado (15 p.b.). Actualmente, para os mesmos países, o diferencial oscila entre os 50 p.b. (0,5%) da França e os 249 p.b. (2,49%) da Grécia. Portugal com um diferencial de 1,24% face ao *Bund* apresenta o 4.º *spread* mais elevado da área do euro a seguir à Grécia, Irlanda e Itália.

1.22 Não é ainda possível determinar se esta correcção nos *spreads* se deve mais a efeitos de liquidez (e a um movimento de “fuga para a qualidade”) ou a uma reavaliação da percepção do mercado em relação à sustentabilidade das finanças públicas dos diferentes Estados europeus. Se

no primeiro caso os efeitos seriam transitórios, já no segundo reflectir-se-ia numa diferenciação com carácter permanente dos *yields* dos diferentes títulos de dívida pública europeus.

Gráfico 1 – Spread dos títulos de dívida pública a 10 anos face à Alemanha



Fonte: Financial Times, citando a Reuters. | Nota: 100 pontos base correspondem a 1%.

1.23 Reagindo com desfasamento a este alargamento progressivo dos *spreads* nos mercados de dívida soberana desde o eclodir da dívida financeira, na segunda semana de Janeiro de 2009, a agência de notação financeira *Standard & Poors* (S&P), uma das três principais, reviu em baixa o *rating* da dívida da Grécia e de Espanha; a mesma agência colocou ainda sob vigilância negativa a dívida de Portugal e da Irlanda.⁷ No dia 21 de Janeiro concretizou-se a redução da notação de risco da República de “AA-” para “A+”, com “outlook” estável.⁸ Segundo os elementos vindos a público, a sustentação da decisão redução do *rating* da dívida soberana de Portugal encontra-se sobretudo na fragilidade da economia real, tendo os esforços de para aumentar o potencial de crescimento da economia portuguesa (na educação, inovação e na promoção do ganho de quota de mercado das exportações) produzido apenas resultados limitados. Prevê assim a agência a continuação de um baixo nível de crescimento potencial (entre 1 e ½% no médio prazo), reflexo de problemas de competitividade e baixa produtividade. Estes induzem um elevado défice externo, que terá mais tarde ou mais cedo de ser corrigido, o que limitará o ritmo de crescimento. Ao nível das finanças públicas, apesar da redução do défice conseguida até 2008, o baixo crescimento da economia não permitiu reduzir o rácio da dívida líquida. O pacote de estímulo para 2009 fará desaparecer a dificilmente ganha flexibilidade orçamental, prevendo a S&P um défice médio de 4% do PIB nos próximos três anos e um rácio de dívida acima de 70%, o que irá contribuir ainda mais para a redução da flexibilidade orçamental.

⁷ A dívida de Portugal foi colocada em vigilância negativa a 13.01.2009.

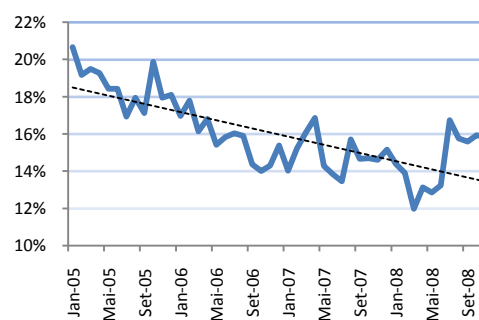
⁸ O *spread* da dívida portuguesa face à alemã encontrava-se em aproximadamente 100 pontos base (1%) no início de Janeiro de 2009, antes de qualquer acção por parte da S&P. Com a colocação da dívida portuguesa em vigilância negativa a 13 de Janeiro o *spread* alargou-se para os 124 p.b. ilustrados no gráfico. Com a concretização da descida da notação, o *spread* alargou-se novamente, estando a 23 de Janeiro em 1,53%. A ordenação de países manteve-se, agravando-se no entanto substancialmente o diferencial da Irlanda (2,8%), um valor apenas 16 p.b. mais reduzido que o da Grécia (2,96%) e substancialmente acima do italiano (1,71%). Para além do alargamento dos *spreads* verifica-se igualmente uma inflexão da tendência de descida dos *yields* da dívida alemã a 10 anos, com reflexos nos custos de novos financiamentos. Este agravamento pode não ter uma natureza permanente, estando o mercado ainda a ajustar-se a nova informação, nomeadamente às previsões de um substancial aumento das emissões de dívida soberana na Europa (e nos EUA) em 2009.

1.24 Não obstante o forte alargamento do *spread* da dívida pública portuguesa a 10 anos face ao *Bund* (109 p.b. em dois anos), a taxa de juro de mercado (*yield*) – que serve de referência para a taxa de juro a suportar pela República em novas emissões a taxa fixa – é ainda praticamente idêntica à verificada em igual período há dois anos atrás (Janeiro de 2007): 4,17%. É o resultado de se ter verificado uma redução da taxa de juro de mercado da dívida alemã ao longo deste período (a *yield* do *Bund* baixou 111 p.b. no mesmo período), fruto da recente descida das taxas de referência do BCE e da apetência dos investidores por activos percebidos como seguros (Tabela 1). Contudo, caso se continue a verificar um alargamento do diferencial face à Alemanha, Portugal poderá ter de vir a emitir dívida pública com um custo mais elevado, em termos de taxa de juro (fixa), do que o custo prevalecente até ao momento presente.

1.25 Um (por enquanto potencial) agravamento do custo dos novos financiamentos via emissão de nova dívida pública, seja para financiar as (elevadas) necessidades de financiamento do OE/2009 seja para refinanciar dívida existente (na sua maturidade), terá como consequência um agravar dos encargos com os juros da dívida pública que ascendiam em 2007 a aproximadamente 3% do PIB.

1.26 Contudo, como a dívida é emitida a taxa fixa, poder-se-ia argumentar que a subida dos juros da nova dívida, apenas teria um efeito marginal. Contudo, *a agravar a sensibilidade do saldo orçamental às variações ocorridas no curto prazo na taxa de juro a suportar com novas emissões de dívida pública está o relativamente elevado peso que a dívida de curto prazo (com maturidade inferior a um ano) representa em Portugal (o mesmo se verifica em Itália)*. Num contexto de descida de taxas, um maior peso de maturidades mais curtas na carteira de dívida pública ajuda à redução do peso dos encargos com juros. Contudo, quando as condições de mercado se invertem e as taxas começam a subir, os encargos crescem mais depressa do que se existisse um menor peso dessa dívida a curto prazo no conjunto da carteira. As necessidades de novas emissões para refinanciar a dívida que entretanto se venceu também são comparativamente maiores, o que pode colocar dificuldades acrescidas nas actuais condições de mercado. A OCDE alerta para os perigos de se assumir que as condições de financiamento nunca se irão deteriorar.

Gráfico 2 – Peso da dívida a curto prazo no total do stock de dívida do Estado



Nota: Cálculos UTAO. A dívida a curto prazo foi calculada por diferença do total face às OT e certificados de aforro.

1.27 Em Portugal a dívida a curto prazo representava cerca de 20% do total em 2005, verificando-se até Março de 2008 uma tendência decrescente. Contudo desde essa altura que se inverteu essa tendência, verificando-se uma subida substancial no 2.º semestre de 2008, estabilizando o peso da dívida a curto prazo em aproximadamente 16% da dívida total do Estado no final de 2008 (Gráfico 2) ou seja aproximadamente 10% do PIB.

1.28 Este alargamento de *spreads* vem tornar evidente que é essencial para evitar reacções adversas por parte dos mercados financeiros e assim não prejudicar a (eventual) eficácia de qualquer política orçamental discricionária expansionista que exista um enquadramento a médio prazo, suportado num forte compromisso político, para assegurar a sustentabilidade orçamental.⁹

1.29 No caso dos países europeus a OCDE considera que a sustentabilidade das finanças públicas deve continuar a ser uma prioridade. Os principais desafios para a sustentabilidade das finanças públicas são os efeitos do envelhecimento da população e dos custos crescentes com a saúde. Consequentemente, deverão continuar a ser feitos esforços de consolidação orçamental para atingir os objectivos de médio prazo (OMP).

1.30 A OCDE defende ainda que o cálculo dos OMP deveria ser revisto, tal como está previsto no Pacto de Estabilidade e Crescimento, para passarem a ter em conta a necessidade de algum *pre-funding* em relação aos efeitos orçamentais do envelhecimento da população, bem como para apresentarem uma maior diferenciação consoante as circunstâncias de cada país. Adicionalmente, enquanto o método para remover os efeitos da conjuntura sobre a receita não for revisto, os OMP deveriam ser mais exigentes em 0,2 % do PIB.

Tabela 1 – Taxas de juro de mercado (*yields to maturity*) e *spreads* de Títulos do Tesouro a 10 anos

	16-Jan-07		16-Jan-09		Variação (p.b.)	
	Taxa juro mercado	Spread vs. Alemanha (p.b.)	Taxa juro mercado	Spread vs. Alemanha (p.b.)	Taxa de juro	Spread vs. Alemanha
Portugal	4,19%	15	4,17%	124	-2	109
Alemanha	4,04%	-	2,93%	-	-111	-
Áustria	4,07%	3	3,81%	88	-26	85
Bélgica	4,08%	4	3,92%	99	-16	95
Espanha	4,09%	5	4,09%	116	0	111
Finlândia	4,07%	3	3,72%	79	-35	76
França	4,08%	4	3,43%	50	-65	46
Grécia	4,26%	22	5,42%	249	116	227
Holanda	4,06%	2	3,60%	67	-46	65
Irlanda	4,04%	-	4,91%	198	87	198
Itália	4,25%	21	4,38%	145	13	124
Média (não ponderada) 10 países área do euro excepto Alemanha	4,12%	8	4,15%	122	3	114
Reino Unido	4,89%	85	3,23%	30	-166	-55
Noruega	4,38%	34	3,59%	66	-79	32
Suécia	3,92%	-12	2,74%	-19	-118	-7
Suíça	2,62%	-142	2,24%	-69	-38	73
Estados Unidos	4,75%	71	2,34%	-59	-241	-130

Fonte dos dados: *Financial Times*, citando a Reuters.

⁹ Ver OECD, *Economic Outlook*, de Dezembro de 2008.

1.3 Implicações para a análise da proposta de alteração ao OE/2009 e à actualização do PEC 2008-2011 de Portugal

1.31 Tendo em conta o que antecede e considerando que:

- a) De acordo com a OCDE e a Comissão Europeia, os planos de relançamento da economia deverão ser oportunos, temporários, bem direccionados e diferenciados consoante a margem de manobra orçamental de cada país;
- b) Uma subida do *stock* de dívida pública se traduz num acréscimo a médio prazo dos encargos com juros da dívida, que provocará uma ainda maior rigidez da despesa pública portuguesa;
- c) Na ausência de financiamento monetário, afastado pelo Tratado de União Europeia, a restrição orçamental intertemporal do Estado faz com que para que se assegure a sustentabilidade das finanças públicas seja necessário que o valor actual dos excedentes primários futuros (em percentagem do produto) iguale o rácio da dívida inicial;
- d) Um acréscimo líquido das responsabilidades do Estado (aumento da dívida) faz com que seja necessário aumentar os impostos futuros e/ou reduzir a despesa no futuro;
- e) Os efeitos do envelhecimento da população sobre as contas públicas constituem um dos principais desafios à sustentabilidade das finanças públicas, tendo particular incidência a partir da década de 2020;
- f) Já se encontram assumidos encargos, para o período 2008 a 2039, com as Parcerias Público Privadas (PPP), cujo valor actual, a preços de 2008, ascende a aproximadamente 12% do PIB de 2008, apresentando ainda esses encargos uma tendência anual crescente, com particular incidência a partir de 2013;¹⁰
- g) A economia portuguesa tem vindo a apresentar desde 2000 um crescimento médio muito baixo, e abaixo da média da área do euro, na sua maior parte resultante de um baixo crescimento da produtividade total dos factores;
- h) As últimas estimativas para a taxa de crescimento do produto *potencial* apontam para valores muito baixos (não superiores a 1%);
- i) A economia portuguesa apresenta um forte desequilíbrio nas suas contas externas, cuja (inevitável) correcção, por via dos mecanismos do mercado, implicará uma restrição ao crescimento futuro.

A UTAO considera que a avaliação integral das medidas tomadas com intuítos anti-cíclicos, bem como da presente actualização do PEC para o período 2008-2011, deverá ter como pontos fundamentais:

- i. A análise da satisfação dos requisitos dos planos de relançamento conterem medidas em tempo oportuno, temporárias e bem direccionadas;
- ii. O impacto sobre as finanças públicas no médio prazo;
- iii. O impacto das medidas sobre a melhoria do potencial de crescimento da economia e portuguesa e sobre as contas externas – avaliação que fica fora do âmbito de análise da UTAO.

¹⁰ De acordo com a informação constante no Relatório da proposta de OE/2009, em 2014 o encargo anual com PPP ascenderá a 1710 M€, ou seja um valor 3,6 vezes mais elevado que o estimado para 2008 (476,7 M€), o que significa um agravamento de 1233 M€. Ver Nota Técnica da UTAO n.º 8/2008 (análise ao OE/2009).

Atendendo a que as competências da UTAO se restringem ao domínio da gestão orçamental e financeira pública e ao impacte orçamental das iniciativas legislativas, a presente análise não incidirá sobre o efeito das medidas propostas sobre a economia, nem sobre a sua oportunidade ou adequabilidade.

2- Perspectivas macroeconómicas

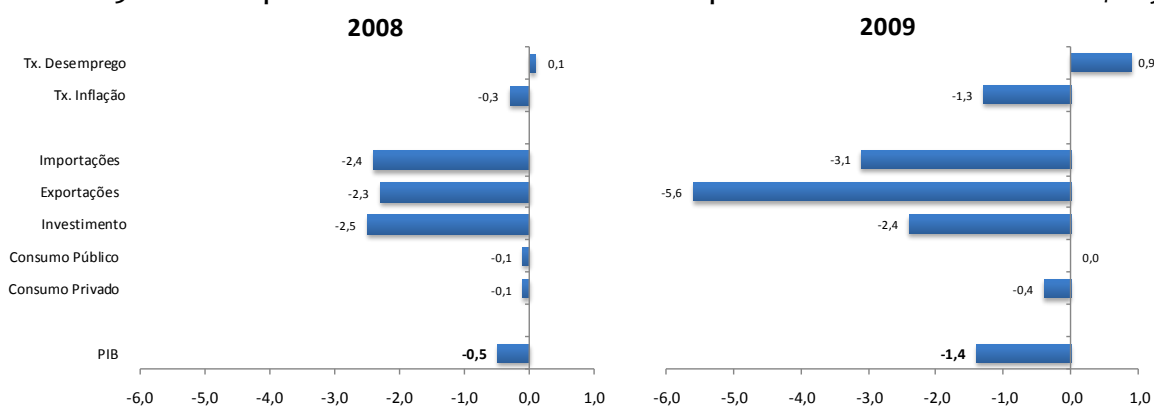
2.1 Com base na informação então disponível, a UTAO, na Nota Técnica n.º 8/2008 (análise à proposta de OE/2009), adiantou a 28.10.2008 que não podia ser liminarmente afastada a possibilidade de uma quebra real do PIB português para 2009, caso se viesse a materializar um cenário recessivo para a economia europeia e norte-americana. Tal cenário veio a materializar-se, com o acentuar do efeito de contágio da crise financeira à economia real, pelo que é neste momento consensual que em 2009 se assistirá a redução real do valor do PIB.

2.2 As previsões mais recentes das principais organizações nacionais e internacionais para a economia portuguesa, bem como para o enquadramento internacional relevante, encontram-se na Tabela 9, em Anexo. Devido à prevalência de um elevado grau de incerteza acerca da dimensão e persistência da crise financeira e acerca da magnitude dos seus efeitos sobre o sector real da economia, as previsões macroeconómicas para 2009 têm vindo a ser sucessivamente revistas no sentido da baixa, à medida que mais informação vai sendo incorporada. Consequentemente a análise cingir-se-á às três previsões mais recentes para a economia portuguesa, até porque já incorporam os efeitos do plano de relançamento da economia europeia, incluindo o plano de relançamento de Portugal (IIE).

2.3 Tal como as referidas organizações, também o Governo português reviu em baixa as suas previsões de Outubro de 2008, para os anos de 2008 e 2009, face às constantes no Relatório da proposta de OE/2009 (ver Gráfico 3). A previsão de crescimento do PIB para **2008** foi revista 0,5 p.p. em baixa, estimando agora o Governo um crescimento de 0,3% (e a CE 0,2%).

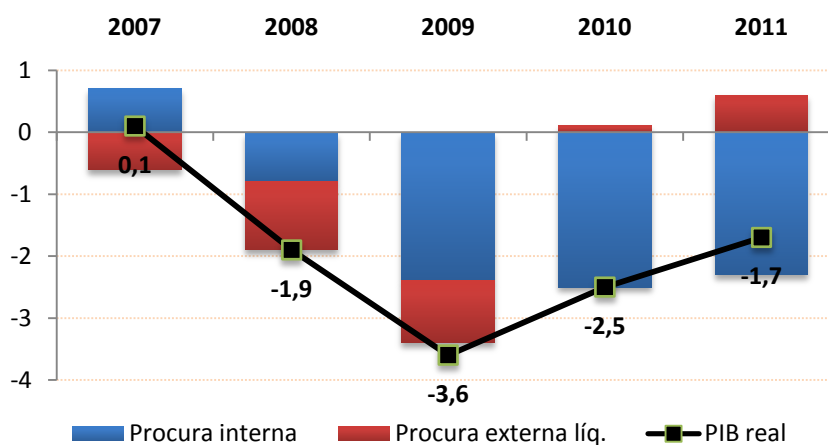
2.4 A confirmarem-se estas estimativas ter-se-á assistido em 2008 a mais um ano de divergência da economia portuguesa face ao rendimento médio da área do euro: de acordo com a estimativa da CE a economia portuguesa terá crescido 0,7 p.p. abaixo do crescimento verificado na área do euro (0,9%). As causas da persistência desta divergência real da economia portuguesa com a média da área do euro foram analisadas com algum detalhe na referida Nota Técnica n.º 8/2008 da UTAO e prendem-se essencialmente com problemas de expectativas elevadas não concretizadas, problemas de falta de competitividade e baixo crescimento da produtividade total dos factores, o que resulta na persistência de elevados défice e endividamento externos, que tenderão a dificultar um processo sustentado de retorno ao processo de convergência assente na procura interna.

Gráfico 3 – Revisão na previsão de crescimento do Governo face à previsão efectuada no Relatório do OE/2009



2.5 A revisão em baixa ocorrida nas previsões governamentais é ainda mais pronunciada face ao previsto na actualização de Dezembro de 2007 do PEC/2007. O crescimento previsto para 2009 é agora 3,6 p.p. inferior ao então perspectivado, sendo essa revisão devida quer a um menor contributo da procura interna, quer da procura externa líquida. Para 2010 a previsão é revista 2,5 p.p. em baixa, devida exclusivamente à revisão em baixa perspectivada na procura interna. Relembre-se que em anteriores actualizações do PEC se preconizava um ritmo crescente de actividade económica assente num maior dinamismo da procura interna. A forte correcção em baixa da previsão de crescimento para 2009 é também o reflexo de no PEC anterior essa previsão ser claramente optimista [encontrando-se 0,6 a 0,7 p.p. acima do então previsto pela OCDE e pela CE]. Relembre-se que o Conselho ECOFIN de 4.03.2008 considerou que «Tendo em conta os dados actualmente disponíveis, a perspectiva económica para o período posterior a 2008 baseia-se em pressupostos de crescimento favoráveis. As taxas de crescimento da procura privada, nomeadamente, afiguram-se elevadas, em particular no caso do investimento. O programa prevê uma melhoria gradual do mercado de trabalho durante o período de programação, mas as perspectivas do emprego afiguram-se optimistas.»

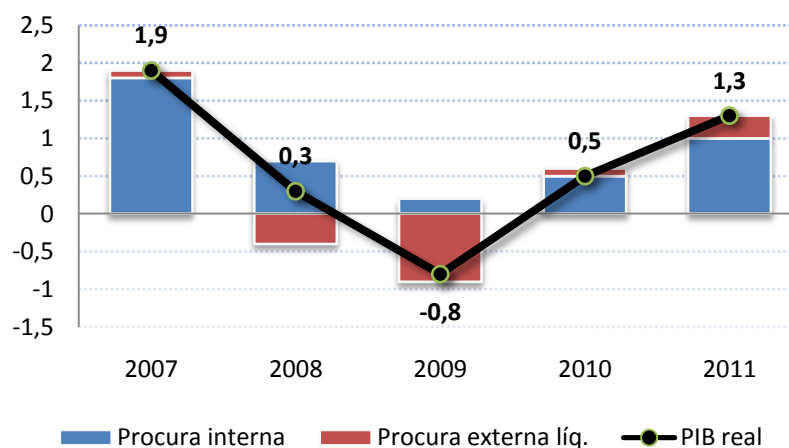
Gráfico 4 – Revisão na previsão de crescimento do Governo face à previsão efectuada na actualização de Dezembro de 2007 no PEC/2007



2.6 A actual previsão governamental para o período 2008-2011 encontra-se representada no Gráfico 5. Prevê o executivo que a retoma apresente a forma de um “V”, ficando a recessão confinada (em média anual) apenas ao ano de 2009.

2.7 Para **2009** o Governo prevê uma quebra do PIB real de 0,8%, devido a um contributo negativo da procura externa líquida (contribuindo a procura interna positivamente para o crescimento). Para 2010 e 2011 prevê-se um ritmo ascendente de crescimento para 0,5% e 1,3% respectivamente, devido sobretudo a um maior dinamismo da procura interna por via de uma gradual e ligeira aceleração do consumo (para 1% em 2011) e uma recuperação da FBCF em 2011 (1,7%). Estima ainda o Governo que a procura externa líquida apresente também um contributo positivo e crescente, mas de menor montante, devido a uma projecção de crescimento das exportações (após um decréscimo de 4,4% em 2008, prevê-se uma recuperação para 1,9% e 3,1% do crescimento do volume das exportações que não é totalmente compensado por uma recuperação das importações). O PEC/2008 alerta, no entanto, para o facto de «O cenário de médio prazo está[ar] condicionado por uma fortíssima componente de incerteza».

Gráfico 5 – Previsão de crescimento do PIB do Governo (2008-2011)



2.8 Comparativamente a outras as previsões do Governo para a variação real do PIB em 2009 e 2010:

- i. São globalmente semelhantes às adiantadas pelo BdP (a 6.01.2009), muito embora se verifiquem algumas diferenças relativamente à evolução prevista para as componentes do PIB, esperando o BdP uma evolução mais desfavorável para a FBCF e o Governo um pior comportamento das exportações. Ambas as previsões coincidem na evolução prevista para o consumo em 2009 e 2010 (0,4% e 0,6%, respectivamente).¹¹ Contudo, o BdP quantificou em 59% a probabilidade de quer em 2009, quer em 2010 de o crescimento do PIB ficar abaixo da actual projecção, traduzindo o impacto dos riscos identificados sobre as componentes da procura global (procura externa, consumo e investimento).

¹¹ Para 2010 o BdP estima um crescimento de 0,3%, portanto 0,2 p.p. abaixo do apresentado pelo Governo.

- ii. São substancialmente mais optimistas do que a previsão avançada no mesmo dia pela CE. A CE prevê para 2009 uma quebra do produto (em 1,6%) que é o dobro da prevista pelo executivo (0,8%). Contrariamente ao Governo da República a CE prevê que a recessão se prolongue até 2010, com o PIB a decrescer nesse ano 0,2%. A razão das diferenças encontra-se sobretudo no facto de o Governo estimar uma evolução mais favorável para o consumo e para a FBCF em ambos os anos. No caso do consumo a CE espera uma quebra de 0,2% em 2009 seguida de um crescimento de 0,1% em 2009, o que compara com 0,4% e 0,6%, respectivamente na previsão governamental. Quanto à FBCF a CE estima uma quebra de 5,5% em 2010 seguida de uma quebra de 3,8% em 20010, enquanto o Governo estima quebras de menor valor absoluto (0,9% e 0,3%, respectivamente).

Atendendo a que:

- na audição de 22.01.2008 na COF, o Sr. Governador do BdP indicou que a previsão da sua instituição para 2009 teria de ser revista em baixa de forma a incorporar a nova informação relativamente ao agravamento da situação internacional;
- a previsão da CE para 2009 aponta para uma quebra no PIB que é o dobro da estimada pelo Governo;

afigura-se que a previsão de um decréscimo real do PIB em 0,8% em 2009 pode ser considerada favorável.

No entanto, há igualmente que referir que a estimativa de crescimento nominal do PIB do Governo para 2009 (1,7%) é, ainda assim, inferior à estimativa de crescimento nominal implícita na previsão da CE (2,1%), reflectindo o facto de o crescimento estimado para o deflator do PIB estimado do Governo (2,4%) ser inferior ao estimado pela CE (3,8%).¹² O crescimento nominal do PIB é determinante para o cálculo das estimativas de receita, bem como para o cálculo dos valores expressos em percentagem do PIB.

2.9 Do ponto vista do impacte da conjuntura económica da evolução a (muito) curto prazo da economia, é de referir que uma retoma baseada na procura interna tende a ser mais rica em impostos do que uma retoma baseada num crescimento das exportações.

2.10 **A principal incógnita, que o elevado grau de incerteza ainda prevaiente não permite dissipar é a da magnitude e persistência da recessão prevista.** No passado, com excepção da recessão de 1983-1984 que durou dois anos e implicou uma perda acumulada de produto de 2%, as recessões de 1975 (quebra de 4,3%), 1993 (quebra de 2%) e de 2003 (quebra de 0,8%) duraram apenas um ano. Contudo, em 1983-84 e em 2003 a actual área do euro não entrou em recessão e não se verificava uma crise financeira com uma dimensão global como a actual, pelo que o padrão da presente recessão poderá divergir das atrás referidas. Acresce que devido às dificuldades

¹² O deflator crescerá em 2009 substancialmente mais do que os preços no consumidor devido ao efeito esperado da quebra no preço do petróleo no valor nominal das importações, que entram a subtrair no cálculo do PIB. A CE prevê uma maior quebra em volume das importações (-2,8%) do que o Governo (-1,3%), o que também contribui para esta diferença

estruturais anteriormente identificadas, desde 2001 a economia portuguesa não cresce a uma taxa superior a 2% ao ano, sendo a taxa de crescimento médio entre 2000 e 2007 de apenas 1,1%.

2.11 A evidência empírica coligida por (Reinhart & Rogoff, 2009), a partir da análise de crises financeiras com carácter sistémico ocorridas no passado, indicia que **crises financeiras severas têm efeitos pronunciados e duradouros no preço dos activos, na produção e no emprego**. A quebra acumulada no PIB ascende em média a 9%, durando o período recessivo aproximadamente dois anos. O desemprego tende a aumentar em média 7 p.p. durante a fase descendente do ciclo, que dura em média 4 anos (consideravelmente mais do que a quebra no produto). Uma terceira consequência identificada é uma explosão no valor real da dívida pública na sequência de uma crise financeira de grande dimensão, em média a dívida aumenta em termos reais 86% nas crises após a II Guerra Mundial. Este aumento ocorre não tanto em resultado dos custos de ajuda e recapitalização ao sistema bancário, mas sobretudo da perda de receitas fiscais originadas pela quebra no PIB, bem como pelo custo de ambiciosas políticas orçamentais expansionistas anti-cíclicas seguidas para tentar mitigar os efeitos do abrandamento económico.

2.12 Em termos de ilações a tirar da análise dos episódios históricos de crises financeiras, os autores referem que com a excepção da crise de 1929, esses episódios apresentaram uma incidência regional ou num só país. A natureza global da actual crise impede que alguns países consigam sair da crise via acréscimo de exportações ou alisando os efeitos no consumo por via de endividamento externo. Concluem os autores, que nestas circunstâncias a recente acalmia em crises de dívida soberana poderá provavelmente estar para acabar.

2.13 Quanto a **2011**, o Governo prevê um crescimento de 1,3%. Trata-se de um valor que se encontra em linha com o crescimento estimado do produto potencial português estimado para os últimos anos. Consequentemente, caso se venha a verificar uma recuperação rápida da economia europeia e mundial, poder-se-á considerar que se trata de um valor prudente e adequado para o exercício de programação plurianual, como é o caso do PEC/2008.

2.14 Relativamente à **inflação**, medida pelo IHPC, espera-se que ocorra em 2009 um forte abrandamento para um valor em torno de 1%, ainda sujeito a riscos descendentes, em consequência da correcção em baixa do preço das matérias-primas energéticas. Para 2010 as previsões apontam consensualmente para um valor de 2% em linha com o objectivo de estabilidade de preços do BCE.

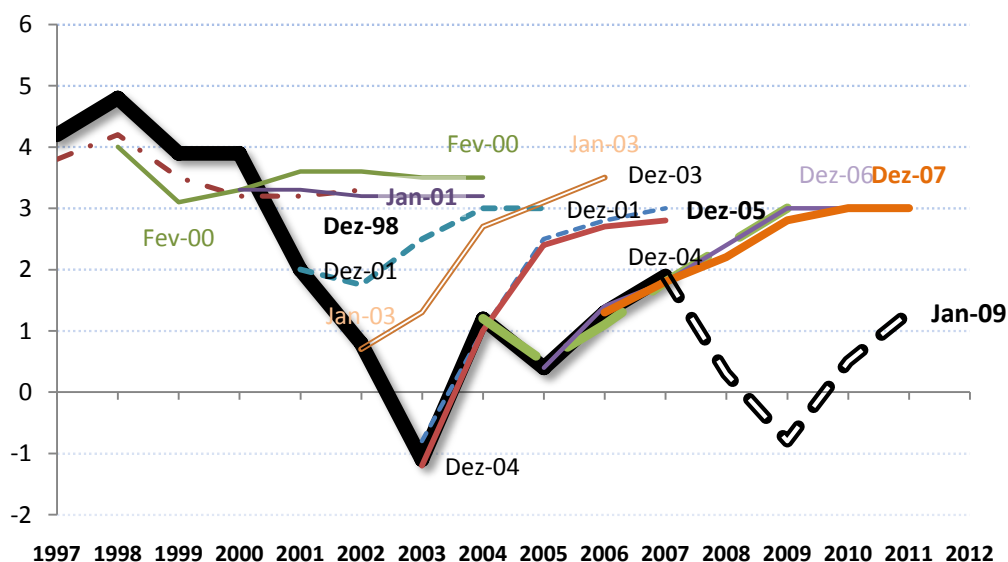
2.15 O **desemprego**, de acordo com a previsão do Governo aumentará para 8,5% em 2009, reduzindo-se no entanto para 8,2% em 2010 e 7,7% em 2011. A CE antecipa um crescimento mais forte do desemprego em 2009 para 8,8% da população activa e a continuação desse agravamento em 2010, ano em que deverá ascender a 9,1%. Atendendo a que se trata de uma variável que reage com um desfaseamento face ao PIB, a previsão da CE afigura-se como sendo provavelmente mais realista.

2.16 É ainda digno de nota que, de acordo com a previsão da CE, o **Rendimento Nacional Bruto (RNB)** da economia portuguesa apresentou já em 2008 uma redução real de 0,3%, após um crescimento de inferior ao do PIB em 2007 (1,5%). Já para 2009 espera-se uma quebra menor no

RNB (-1,3%) do que no PIB (-1,6%), voltando, no entanto o RNB a decrescer mais do que o PIB em 2010 (-0,9% versus -0,2% no caso do PIB), ainda de acordo com a previsão da CE.

2.17 Apresenta-se finalmente, no Gráfico 6, a **evolução das previsões de crescimento real do PIB** em sucessivas actualizações do programa de estabilidade e crescimento, desde a actualização de Dezembro de 1998. Regra geral, com raras excepções, o crescimento almejado nessas actualizações do PEC veio a revelar-se excessivamente optimista, sobretudo nos últimos anos do período temporal a que essa actualização diz respeito. Este optimismo excessivo em relação ao cenário macroeconómico reclama a utilização de hipóteses mais prudentes na programação plurianual, uma vez que acaba por ter como reflexo um adiamento dos objectivos de reduzir o défice de forma continuada e sustentada para um valor substancialmente abaixo do limite de 3% do PIB (Gráfico 9).

Gráfico 6 – Sucessivas previsões de crescimento do PIB real



Nota: Encontra-se representada na linha a negro mais carregada a evolução efectiva do crescimento real do PIB e nas restantes linhas a evolução prevista na actualização do programa de estabilidade e crescimento elaborada na data ilustrada em legenda.

3- Alteração metodológica

3.1 Tal como referido em detalhe na Nota Técnica da UTAO n.º 8/2008 (de análise à proposta de Orçamento de Estado para 2009) a partir de 2009 verifica-se uma alteração metodológica, da autoria do MFAP, na forma de contabilização da despesa com pessoal e das contribuições sociais efectivas, que baixa o nível da receita e da despesa das Administrações Públicas, na óptica da contabilidade nacional, mas não tem impacto no saldo global. Nessa Nota Técnica, a UTAO, com base na escassa informação então disponível, apresentou valores para 2009 comparáveis com a anterior metodologia.¹³

3.2 Esta alteração metodológica é explicitamente referida no PEC/2008:

«A partir de 2009, com a decisão de alargamento da contribuição para a CGA aos serviços da administração directa do Estado, o valor equivalente a 7,5% da remuneração ilíquida sujeita a desconto de quota continua a ser registado como contribuição social efectiva. O valor remanescente, correspondente ao subsídio do Estado que visa assegurar o financiamento da CGA passou a ser classificado como transferência corrente.»

3.3 O Sistema Europeu de Contas Nacionais (SEC95), aprovado por Regulamento Comunitário, considera que as despesas com pessoal (compensação dos empregados, na terminologia do SEC95) compreendem os vencimentos e salários pagos (em dinheiro ou em espécie) e as contribuições sociais patronais (para os seguradores, seja o regime de segurança social ou fundos privados). Tem vindo a ser considerado pelo INE que a contribuição social das Administrações Públicas relativamente aos seus empregados, inscritos na CGA, corresponde, grosso modo, a todas as contribuições necessárias para o financiamento da CGA, sejam elas entregues a título de contribuição social directa ou as necessárias para equilibrar financeiramente a CGA (contribuição financeira do Estado). Face a este entendimento da metodologia do SEC95, validado pelo EUROSTAT, o MFAP pretende que a partir de 2009 não seja considerada enquanto contribuição social (e consequentemente despesas com pessoal) a maior parte da contribuição financeira do Estado para a CGA. Para esse efeito o MFAP preconiza que apenas seja considerada enquanto contribuição social uma *imputação* (que não tem correspondência no Orçamento do Estado para 2009 aprovado) correspondente a 7,5% da remuneração ilíquida sujeita a desconto de quota.¹⁴ Trata-se de uma taxa (7,5%) que é bastante inferior à da contribuição patronal das empresas privadas para a Segurança Social (23,75%) e mesmo inferior às contribuições das outras entidades públicas ou privadas (SFA e empresas públicas ou previamente públicas) para a CGA (que oscilam entre 11 e 15%).

3.4 Esta alteração metodológica preconizada pelo MFAP ainda foi objecto de validação por parte das autoridades estatísticas.

¹³ De forma concordante com as conclusões e o ajustamento então realizado pela UTAO, a Comissão Europeia considerou, nas previsões do Outono, em Novembro de 2008, que: «There is a break between 2008 and 2009 in the series of government expenditure and revenue due to a change in the recording of payments to the government employees' pension scheme. Without such a break, both total expenditure and revenue for 2009 and 2010 would be some 1½% of GDP higher. [...] the consistency of this change with ESA95 will be scrutinised by Eurostat in due time. While this change has no impact on the government deficit and debt levels, it will have a significant impact on a number of deflators, on nominal GDP (by around 1½%) and consequently on GDP ratios. Note, however, that these implications have not yet been considered in these forecasts.»

¹⁴ Ao calcular-se de forma indirecta as remunerações líquidas sujeitas a desconto para a CGA está-se a considerar não só as remunerações processadas pela administração directa e indirecta do Estado, autarquias e regiões autónomas, mas igualmente a de outras empresas que têm trabalhadores inscritos na CGA, mas que não integram o perímetro de consolidação das Administrações Públicas.

3.5 O PEC/2008 apresenta «[...] a evolução das rubricas orçamentais afectadas por esta alteração metodológica, ajustando os valores dos anos anteriores (2007 e 2008) de acordo com a classificação a aplicar em 2009, de modo a permitir a comparabilidade com a previsão da conta das Administrações Públicas de 2009.» É assim possível calcular as perspectivas das Administrações Públicas para a totalidade do período do PEC/2008, i.e. para o período 2007-2011, de acordo com a nova metodologia do MFAP. Tal como reflectido na Tabela 11 e Tabela 12, em anexo, essa alteração baixa o nível do peso da despesa total e da receita total no produto em aproximadamente 1,4 p.p. do PIB em 2007 e 2008 (retira 2184 M€ em 2008 e 2293 M€ correntes em 2008).

3.6 A informação disponibilizada não permite, no entanto, expressar os valores 2009-2011 na metodologia do SEC95 tal como seguida (até ao momento presente) pelo INE. Consequentemente, não é possível realizar uma comparação directa com os níveis de receita e despesa das AP referentes a anos anteriores a 2007 ou com o previsto em documentos de programação plurianual anteriores (por exemplo com todas as anteriores actualizações do PEC ou com os sucessivos ROPO).

3.7 Ao longo desta análise optou-se por utilizar, embora sob reserva, os valores para a totalidade do período 2007-2011 ajustados de acordo com a nova metodologia preconizada pelo MFAP, uma vez que não foram disponibilizados elementos que permitissem expressar as perspectivas das AP para o período 2009-2011 de acordo com a metodologia seguida pelas autoridades estatísticas. Os valores utilizados na análise encontram-se na Tabela 11 e na Tabela 12 em anexo e apresentam as seguintes reservas:

- Os valores das receitas e despesas das AP respeitantes a 2007 apurados pelo INE já se encontram validados pelo Eurostat, sendo que “nova metodologia” adoptada pelo MFAP vem introduzir-lhes alterações substanciais que não se encontram validadas pelo Eurostat;
- A alteração metodológica preconizada pelo MFAP não é neutra, afectando o cálculo dos níveis e das taxas de variação nominais das despesas com pessoal e das contribuições sociais efectivas, isto é:
 - Utilizando a metodologia até então seguida estima-se que as despesas com pessoal deverão ter crescido 1,2% em termos nominais em 2008; já de acordo com a nova metodologia preconizada pelo MFAP, terão crescido apenas 0,7%;
 - Nas contribuições sociais efectivas a diferença é menor, de 0,2 p.p., crescendo de acordo com a metodologia em vigor 3,9% e de acordo com a nova metodologia do MFAP 3,7%.
- A mudança metodológica preconizada pelo MFAP assenta numa imputação das contribuições sociais da responsabilidade do empregador público que suscita reservas técnicas, no que diz respeito à delimitação do universo a que diz respeito e à própria taxa de imputação utilizada (7,5%) que é muito inferior à taxa de contribuição das empresas provadas para a segurança social (23,75%) ou à taxa de contribuição de alguns SFA para a CGA (15%);
- Tal como previamente referido, a nova metodologia ainda não foi declarada conforme com as regras de contabilização das contas nacionais do SEC95, que é lei na Europa.

4- Proposta de Lei n.º 247/X - alteração ao OE/2009

4.1 Notas introdutórias

4.1 O Proposta de Lei n.º 247/X, em análise, constitui uma alteração à Lei n.º 64 – A/2008, de 31 de Dezembro, que aprovou o Orçamento do Estado para 2009.

4.2 Tal como referido no Capítulo anterior, o Conselho Europeu, de Dezembro de 2008, aprovou um Plano de Recuperação Económica visando estimular a actividade económica e o emprego, destinado a contrariar a tendência de deterioração do crescimento europeu. Este Plano prevê que os Estados Membros possam recorrer a estímulos orçamentais susceptíveis de poder enquadrar-se na flexibilidade prevista para o Plano de Estabilidade e Crescimento em circunstâncias excepcionais, alavancados pela antecipação de fundos comunitários.

4.3 Nesta linha e em coordenação com os demais Estados Membros da UE, o Governo Português invoca a necessidade de adoptar medidas que contrariem a tendência generalizada para a contracção do crescimento económico em Portugal em parte motivada pela extensão e profundidade da crise financeira internacional.

4.4 O documento ora em apreciação contém as medidas que o Governo entende adoptar, na senda do mencionado Plano Europeu de Recuperação Económica. Estas medidas, refere-se na exposição de motivos, estão em coordenação com o que tem vindo a ser feito no seio da Comunidade Europeia e dão sequência a outras que já havia sido adoptadas em 2008 no mesmo sentido.

4.1 Programa “Iniciativa para o Investimento e o Emprego”

4.5 As medidas adoptadas encontram-se organizadas num único programa denominado “Iniciativa para o Investimento e o Emprego” (IIE), constituído por cinco medidas. Segundo o relatório que acompanha a proposta, o valor do programa IIE ascende a 2040M€ (1,2% do PIB), dos quais apenas 0,8% do PIB têm impacto directo no OE. O detalhe das medidas propostas encontra-se sistematizado em anexo na Tabela 14.

4.6 O quadro que a seguir se apresenta dá conta das fontes de financiamento do programa, no seu conjunto. Como se pode verificar, de acordo com dados constantes do Relatório que acompanha a Proposta, a iniciativa para o investimento e o emprego, tem um impacto directo no OE da ordem dos 0,8% do PIB que corresponde à componente de financiamento nacional, sendo os restantes 0,4% do PIB financiados por fundos comunitários.

4.7 Este programa integra um conjunto de efeitos no Orçamento de Estado que afectam tanto a despesa, com um aumento previsto de 0,5% do PIB, como a receita, com diminuição da ordem dos 0,3% do PIB.

Tabela 2 – Iniciativa para o Investimento e o Emprego - programa

	M€	% DO PIB	DESPESA % DO PIB	REDUÇÃO DE RECEITA % DO PIB	IMPACTO DIRECTO NO OE/2009 % DO PIB
Total	2040	1,2			
Financiamento Nacional		0,8	0,5	0,3	0,8
Financiamento comunitário		0,4			

Fonte: Relatório que acompanha a proposta de lei de alteração à lei 64-A/2008, de 31 de Dezembro

4.8 Das cinco medidas que constituem a IIE, importa referir:

- Na generalidade dos casos a sua implementação tem subjacente a iniciativa privada, sendo que nos casos em que a iniciativa é pública, as verbas orçamentais destinadas a esses investimentos passam para a esfera de entidades empresariais públicas (EPE), como é o caso da Empresa Parque Escolar e da REN – Rede Eléctrica Nacional;
- A perda de receita por conta de benefícios fiscais e contributivos é da ordem dos 510M€ (0,3% PIB), sendo que cerca de metade (47%) é receita contributiva e afecta negativamente o Orçamento do Segurança Social (OSS). No caso das medidas que oneram o OSS, não são referidos quais os montantes de perda de receita, estimando-se no entanto, segundo os cálculos da UTAO, que rondem os 240M€;
- Algumas das medidas, especialmente as que respeitam a benefícios fiscais, produzem efeitos por um período de tempo que extravasa o ano orçamental, sendo que em alguns casos esses efeitos chegam a ter um horizonte temporal de 5 anos, estendendo-se no seu limite até 2014.
- Da proposta apresentada nem sempre resultam claras as características de temporalidade das medidas propostas, pois nada é dito quanto ao período tempo em se manterão em vigor.
- Mesmo nos casos em que se encontra claramente definido o período de vigência da medida, mas em que a sua execução depende de factores de mercado, designadamente a vontade e da capacidade de iniciativa dos agentes económicos privados, logo fora da dependência do poder discricionário do Estado, facilmente os seus efeitos se prolongarão para lá do período de referência, tal como demonstrado na tabela 3 em anexo.

Tabela 3 – Iniciativa para o Investimento e o Emprego – medidas

	TOTAL		FINANCIAMENTO NACIONAL		FINANCIAMENTO COMUNITÁRIO		IMPACTO NA RECEITA	
	M€	% PIB	M€	% PIB	M€	% PIB	M€	% PIB
IIE total	2040	1,2	1300	0,8	740	0,4	510"	0.3
Modernização das escolas	500		300¥	0,18	200	-	-	-
Promoção das energias renováveis, da eficiência energética e das redes de transporte de energia	260		260	0,15		-	-	-
Modernização da infra-estrutura tecnológica – redes de banda larga de nova geração	20"		270*¥	0,03			50	
Apoio especial à actividade económica, exportação e PME	680"		170¥	0,23	260		220	
Apoio ao emprego e reforço da protecção social	580		300	0,18	280		240¥	

* Destes, apenas 20M€ são financiamento público. Os restantes 250M€ são financiamento privado a suportar pelas operadoras de comunicações móveis. ¥ Cálculos do UTAO.

4.2 Comparação com o Relatório do OE/2009 na óptica da contabilidade nacional

4.9 O Relatório que acompanha a proposta de alteração orçamental e o PEC/2008, apresentam novas estimativas para as receitas e despesas das Administrações Públicas, na óptica da contabilidade nacional. A Tabela 10, em anexo, compara a actual estimativa para os anos de 2008 e 2009 com o previsto em Outubro de 2008 no Relatório da proposta de OE/2009.

4.10 Da leitura dessa tabela pode concluir-se que relativamente à **estimativa de execução orçamental para 2008**, apesar de se manter praticamente inalterada a estimativa de saldo global (em 3727 milhões de euros ou 2,2% do PIB), verifica-se uma substancial revisão em baixa na estimativa quer da receita total (em 1477 M€ ou 0,9% do PIB) quer da despesa total (em 1446 M€).

A revisão em baixa ocorrida na estimativa de receita para 2008 ocorre:

- Na estimativa de cobrança de impostos indirectos (-783 M€ ou 0,5% do PIB); e
- Na estimativa de vendas e outra receita corrente (-687 M€ ou -0,4% do PIB).

A revisão em baixa ocorrida na estimativa de despesa para 2008 (num total de 1446 M€ ou 0,9%p) ocorre sobretudo:

- Duma redução na estimativa referente a subsídios (-667 M€);
- Duma redução na estimativa referente à despesa de capital (-270 M€), devido na sua maior parte a uma redução na estimativa de outra despesa de capital que é reduzida em 336 M€.

Esta alteração ocorrida na estimativa da despesa não é explicada nos documentos em análise. Contudo, parece decorrer de alterações na contabilização dos encargos com o défice tarifário da REN assumido pelo Estado em 2008 (466,2 M€). No Relatório do OE/2009 essa despesa efectiva aparentava estar classificada em subsídios. Contudo, tal como referido na Nota Técnica n.º 1/2009 da UTAO, o INE, nas contas nacionais trimestrais não financeiras (das Administrações Públicas) registou essa operação em outra despesa de capital. A confirmar-se esta suposição a outra despesa de capital deveria registar um agravamento, que não ocorre de facto. É exactamente em outra despesa de capital que se regista, como despesa negativa, o encaixe proveniente da outorga de concessões (no domínio hídrico e no sector rodoviário). Esta diferença poderá ser explicada por um acréscimo destes encaixes.¹⁵

4.11 Quanto à **previsão de execução orçamental em 2009**, prevê-se agora um défice global das AP de 6652 M€ (3,9% do PIB), o que significa um acréscimo face ao previsto no OE/2009 de 2802 M€. Para esta revisão em alta contribui um decréscimo de receita em 1435 M€ (0,8% do PIB) e um acréscimo de despesa de 1367 M€ (também 0,8% do PIB).

- Relativamente à receita é feita uma revisão em baixa em todas as suas componentes com excepção das vendas e outra receita corrente (que se espera agora que fiquem mais elevadas em 280 M€) e em relação às receitas de capital (+460 M€ ou 0,3% do PIB). Enquanto para a revisão em alta das primeiras não é fornecida qualquer explicação, para a revisão em alta das receitas de capital indica-se que tal se deve à antecipação de fundos comunitários, no âmbito da IIE e do plano europeu de relançamento da economia.
 - A quebra estimada nas receitas fiscais face ao previsto no OE/2009 ascende a 1% do PIB. Devido sobretudo a uma revisão em baixa ocorrida relativamente aos impostos indirectos, em linha com a deterioração das perspectivas macroeconómicas (-1415M€);
 - As contribuições para a segurança social são revistas 0,2 p.p. do PIB em baixa face ao OE/2009.
- Relativamente à despesa, a revisão em alta da previsão ocorre devido:
 - a um aumento de despesa de capital em 800 M€ (ou 0,5% do PIB) – dos quais 470 M€ (ou 0,3% do PIB) correspondem a FBCF das AP;
 - A um acréscimo na previsão de despesa corrente em 567 M€ (ou 0,3% do PIB), concentrada num acréscimo de subsídios (1001 M€ ou 0,6% do PIB);

¹⁵ Vieram a público recentemente notícias que indicam um encaixe financeiro de 632 M€ referente a novas concessões no domínio hídrico, para além do encaixe de 759 M€ da EDP, registado no 2.º trimestre de 2008.

- A previsão de despesa com prestações sociais é reduzida em 285 M€ (-0,2% do PIB), muito provavelmente por efeito de base, uma vez que a previsão destes encargos na estimativa referente a 2008 é igualmente revista em baixa (-357M€ ou -0,2% do PIB). Assim quando se compara 2008 com 2009, verifica-se que estas prestações crescem em termos nominais 8,5% em 2009 (Tabela 12).

4.12 Comparativamente a 2008, em 2009 projecta-se um crescimento nominal da receita, expressa na nova metodologia preconizada pelo MFAP, de 6,4% e um crescimento da despesa total em 10%. Assim sendo, em 2009 a receita verá o seu peso no PIB aumentado em 2 p.p. e a despesa em 3,7 p.p. (Tabela 12).

- Para a evolução prevista para a receita contribui decisivamente o crescimento nominal de 65,7% na receita de capital (+0,9 p.p. do PIB) e da outra receita corrente em 27,4% (+1,2 p.p. do PIB).
- Para a evolução prevista para a despesa corrente (de 7,2%) contribui o crescimento: em subsídios (+71,3% em termos nominais ou 0,8 p.p. do PIB); nas prestações sociais (+8,5% ou +1,3 p.p. do PIB); nos juros (+11,5% ou +0,3 p.p. do PIB); e nas outras despesas correntes (+9,1% ou 0,2 p.p. do PIB). Perspectiva-se uma redução nominal de 1,6% na despesa com pessoal (-0,4 p.p. do PIB).

4.13 Esta nova estimativa de receita fiscal e contributiva corrige algum do optimismo constante no OE/2009, identificado pela UTAO na análise a esse documento, decorrente não só do quadro macroeconómico mas também de uma elasticidade dessa receita face ao produto demasiado elevada. A UTAO tinha estimado o montante de receita prevista a mais em resultado da elasticidade elevada em 0,4 p.p. do PIB. Agora face ao cenário macro actualmente previsto, a actual previsão para 2009 tem implícita uma elasticidade face ao produto inferior à unidade (muito embora ainda subsista um valor superior à unidade em relação aos impostos indirectos). Trata-se de um valor adequado face ao valor *ex-ante* estimado pela OCDE (1,08).

4.14 Tomando como ponto de partida os valores constantes no OE/2009 (que apontavam para um défice de 2,2%), mas corrigindo a elasticidade da receita fiscal e contributiva para elasticidade unitária, pode-se calcular aproximadamente, com as devidas reservas, a sensibilidade do saldo orçamental ao crescimento económico:

Varição real do PIB	Défice do OE/2009 com elasticidade unitária	Impacte IIE face ao OE/2009	Défice em 2009
-¾ %	3,2%	0,8%	4,0%
-1 ¼ %	3,5%	0,8%	4,3%
-1 ½ %	3,7%	0,8%	4,5%

Notas: Cálculos UTAO. O impacte orçamental da IIE face ao OE/2009 é o estimado pelo Governo.

Caso se assuma que a quebra do produto vai ser semelhante ao projectado pelo Governo (¾ %) o défice será de aproximadamente 4%. Já caso se assuma a previsão da CE, de uma quebra real de produto de 1 ½ % o défice será de aproximadamente 4,5%. Este exercício está naturalmente sujeito às limitações decorrentes do seu carácter muito agregado e de a proposta de alteração ao

OE/2009 efectuar mais correcções às receitas e despesas do que as que decorrem da alteração no enquadramento macroeconómico, pelo que os seus resultados deverão ser interpretados com o devido cuidado.

4.3 Contas das Administrações Públicas em Contabilidade Pública

4.3.1 Défice

4.15 A previsão do défice traduz-se num agravamento do saldo global das contas das administrações públicas (administração central e segurança social), em contabilidade pública, de -2,2% do PIB no orçamento inicial para -4% do PIB no orçamento rectificado. Este saldo resulta de um agravamento dos saldos de todos os subsectores, sendo de referir, no entanto, que o saldo da Segurança Social continua positivo, tendo passado de 0,9% para 0,7% do PIB, o que resulta numa degradação de 0,2 p.p. do PIB.

4.16 Ainda no que se respeita à Segurança Social é de referir este subsector apresenta um elevado grau de sensibilidade às condições reais da economia, designadamente em relação a flutuações a nível do emprego com reflexos nas contribuições a receber e em relação ao número de desempregados, em condições elegíveis para serem destinatários do respectivo subsídio, potenciando aumentos na despesa, resultante de uma quebra na actividade económica, de profundidade e persistência ainda não conhecida e que pode potenciar uma maior deterioração do saldo deste subsector por via de uma despesa mais elevada e/ou receita menos elevada do que o previsto.

4.17 Segundo o Relatório de sustentação da Proposta de Lei, a deterioração dos saldos deve-se a um efeito conjunto de um aumento da despesa em 1440M€ e uma diminuição da receita de 1508M€.

4.3.2 Despesa

4.18 Quanto à despesa o relatório que acompanha a proposta nada refere a não ser, em termos globais, o impacto directo que a iniciativa para o investimento e o emprego tem na despesa pública – 1300M€.

4.19 A análise dos Quadros III.3 e III.4 que fazem parte integrante do mencionado relatório, permite constatar que a despesa total sofre um aumento de 1440,4 M€, superior em 140,4M€ ao impacto das medidas propostas. Para o acréscimo previsto contribuem quase em igual medida as despesas correntes (710,4M€) e as despesas de capital (730M€).

4.20 Ao nível das despesas correntes os aumentos estão nas rubricas de subsídios (586M€) de transferências correntes (124,4M€), mantendo-se inalterados, o consumo público e os encargos com juros.

4.21 Já nas despesas de capital são as transferências que apresentam um acréscimo mais significativo (630M), o que de algum modo está em consonância com o facto de os investimentos da responsabilidade do sector público integrados no programa IIE terem como executores entidades empresariais públicas (EPE).

4.3.3 A receita

4.22 Comparativamente com a previsão da receita constante do Orçamento Inicial, a presente proposta apresenta um decréscimo de 1507,7M€, para o conjunto das Administrações Públicas.

4.23 Para este decréscimo contribuíram todas as componentes da receita corrente, com particular destaque para os impostos indirectos que representam cerca de 75% da quebra verificada, com excepção da rubrica “Outras Receitas Correntes” onde se verificou um acréscimo (277M€). As receitas de capital também apresentaram um melhor desempenho face ao orçamento inicial, estimando-se que venham a crescer 390M€.

4.24 Esta depreciação da previsão da receita resulta de dois factores conjugados. Por um lado uma maior prudência face à contracção do produto e por outro, uma acomodação dos efeitos das medidas de incentivo ao investimento e ao emprego propostas.

4.25 Os **impostos directos** com quebras previstas da ordem dos 2,1%, face ao orçamento inicial, reflectem essencialmente o agravamento de cenário macroeconómico, designadamente no que se refere ao IRS, mas também o efeito dos benefícios fiscais inerentes a algumas das medidas agora propostas, mas em menor escala. Aspectos como um eventual agravamento das taxas de desemprego, podem ter reflexos relevantes na arrecadação dos impostos que impendem sobre o rendimento, embora a natureza desfasada da cobrança deste imposto possa vir a catapultar para 2010, quer um quer outro efeito, pelo menos parcialmente.

4.26 Curiosamente, de acordo com o Quadro III.6, a folhas 27 do Relatório, a participação variável dos municípios não sofre qualquer alteração.

4.27 Quem mais contribui para o decréscimo dos impostos directos é o IRC, que apresenta uma quebra de 4,6%, face ao orçamento inicial, 271,5M€, em valores absolutos.

4.28 A previsão da receita proveniente dos **impostos indirectos** é revista em baixa 6,4%, com todos os impostos a seguirem a tendência da baixa. Em termos percentuais, destacam-se o ISV e o ISBA, com quebras de 10,7% e 13,2%, respectivamente, logo seguidos do IVA com uma quebra prevista de 6,8%.

4.4 A Dívida

Tabela 4 – Limites de endividamento

	<i>OEi (M€)</i>	<i>PPL 247-X (M€)</i>	<i>Variação %</i>
Art. º 127 – Concessão de empréstimos e outras operações activas	396,3	500,0	26%
Art. º 131 – Antecipação de fundos comunitários	1.000,0	1.300,0	30%
Art. º 135, n.º 1 – Limite máximo para a concessão de garantias pelo Estado e por outras pessoas colectivas de direito público	2.500,0	6.000,0	140%
Art. º 135, n.º 3 – Limite máximo para a concessão de garantias pelo Estado e por outras pessoas colectivas de direito público	1.100,0	2.100,0	91 %
Art. º 139 – Financiamento do Orçamento de Estado	7.342,2	10.107,9	37%
Total	12.348,5	20.007,9	65%

4.29 A tabela que antecede compara limites de endividamento fixados no orçamento inicial aprovado para 2009 com a alteração agora proposta, os quais sofrem um aumento de cerca de 65%.

4.30 São os limites que se referem à concessão de garantias pelo Estado e por outras pessoas colectivas de direito público que sofrem os maiores aumentos, 140% e 90,9%, respectivamente.

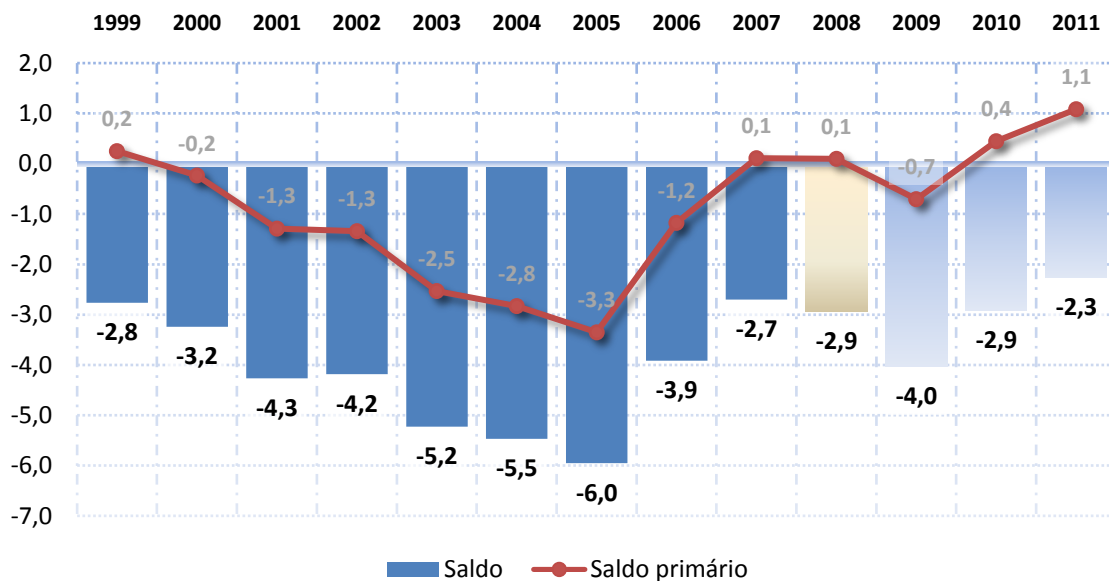
4.31 Nestes limites não estão contidos os que se referem à iniciativa para o reforço da estabilidade financeira, os quais se mantiveram inalterados.

5- Objectivos orçamentais: programação plurianual do PEC/2008

5.1 Objectivos para o saldo orçamental para o período 2008-2011

5.1 Apresenta-se no Gráfico 7 a **evolução do saldo orçamental**, em relação ao produto, entre 1999 e 2011, **excluindo os efeitos de medidas extraordinárias, temporárias ou pontuais**. Os valores a partir de 2008 (inclusive) correspondem ao previsto no PEC/2008, deduzido do montante de medidas consideradas temporárias pela CE, na previsão de Janeiro de 2009. Estas medidas temporárias ou pontuais ascendem a 0,7% do PIB em 2008 e a 0,1% do PIB em 2009, correspondendo sobretudo a receitas irrepetíveis da atribuição de concessões (barragens, concessões rodoviárias e novas subconcessões rodoviárias das Estradas de Portugal). No Boletim de Outono de 2008, o Banco de Portugal considerou que o impacto das medidas temporárias ascendeu a 0,6% do PIB em 2008, tendo por efeito uma redução da despesa de capital nesse montante. No PEC/2008 o Governo considera que não existem efeitos de medidas temporárias a influenciar o saldo das contas públicas.

Gráfico 7 – Saldo global e saldo primário excluindo os efeitos de medidas extraordinárias, temporárias ou pontuais, com base na informação do PEC (% PIB)



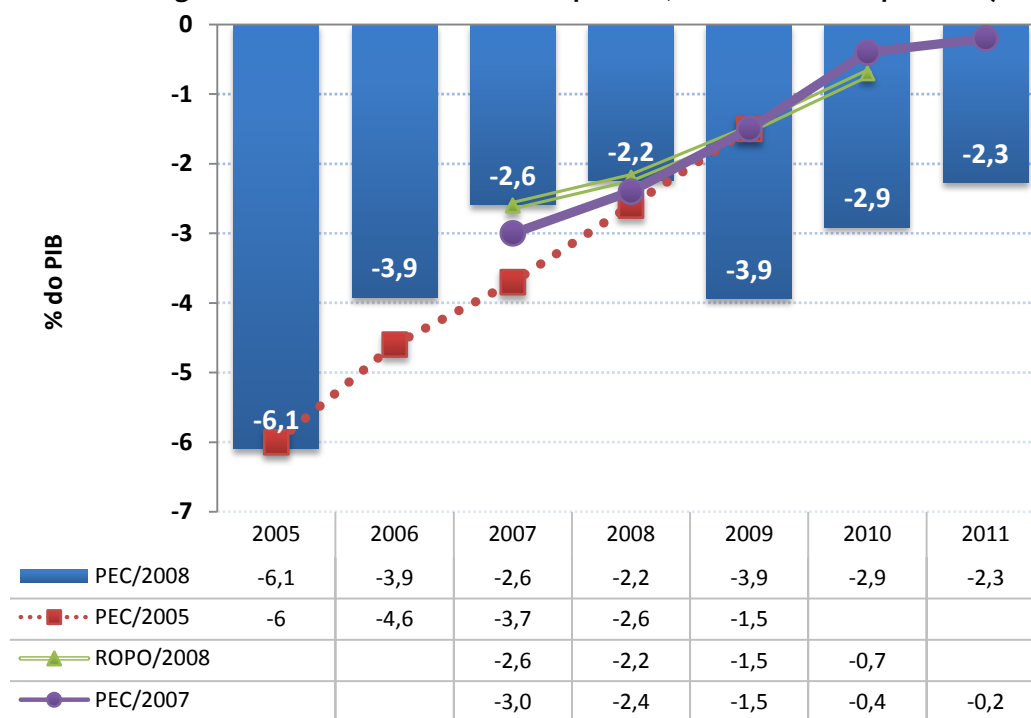
Notas: Cálculos UTAO. O saldo excluindo os efeitos das medidas extraordinárias, temporárias e pontuais corresponde à diferença entre o saldo global e o montante da receita ou despesa classificada com essa natureza pela Comissão Europeia. Na previsão de Janeiro de 2009 a CE considerou que o montante dessas medidas ascenderá a 0,7% do PIB em 2008 e 0,1% do PIB em 2009. No PEC/2008 o Governo considerou que não existem medidas temporárias em todo o período de 2007-2011. Os valores do saldo orçamental em percentagem do PIB, a partir de 2008 (inclusive), correspondem aos apresentados no PEC/2008.

5.2 Tal como se pode constatar, **descontando o impacto dessas medidas temporárias, em 2008 verificar-se-á um agravamento do défice em 0,2 p.p. do PIB** (para 2,9%). Para 2009, a previsão do Governo tem implícito um novo agravamento do *deficit* para 4% do PIB. Este agravamento é para um nível semelhante ao verificado em 2001-2002, mas inferior ao registado entre 2003 e 2005. Para os anos seguintes, está programada uma redução do valor do défice para 2,3% em 2011. Analisar-se-á em detalhe no capítulo 6- os factores subjacentes à evolução programada para o défice entre 2007 e 2011, o que permitirá identificar factores de risco.

5.3 Contudo, em termos de avaliação da satisfação dos compromissos comunitários é relevante o **saldo total (incluindo os efeitos das medidas temporárias)**. De acordo com o PEC, o défice global das AP reduzir-se-á em 0,4 p.p. do PIB em 2008, para 2,2%. Em 2009 verificar-se-á a ultrapassagem do valor de referência de 3% do PIB, com um défice de 3,9% (Gráfico 8). O PEC/2008 ambiciona para 2010 um valor de défice de 2,9% do PIB, um valor novamente inferior ao valor de referência. Para 2011 projecta-se um défice de 2,3% do PIB.

5.4 Na recente previsão de 19 de Janeiro de 2009, a CE prevê um défice de 4,6% do PIB em 2009, seguido de uma projecção de défice de 4,4% em 2010, com políticas inalteradas. Consequentemente, os objectivos do PEC/2008 apontam para défices substancialmente mais reduzidos em 2009-2010 do que o estimado pela CE.

Gráfico 8 – Saldo global com efeito das medidas temporárias, extraordinárias e pontuais (% PIB)



5.5 Sendo reportado por Portugal um objectivo de défice para 2009 superior a 3% do PIB, a CE terá de elaborar um relatório ao abrigo do n.º 3 do artigo 104.º do Tratado. «O relatório da Comissão analisará igualmente se o défice orçamental excede as despesas públicas de investimento e tomará em consideração todos os outros factores pertinentes, incluindo a situação económica e orçamental a médio prazo desse Estado-Membro.» Se a Comissão considerar que em determinado Estado-Membro existe ou poderá ocorrer um défice excessivo, enviará um parecer ao Conselho, que decidirá se existe ou não défice excessivo.

5.6 Tal como oportunamente referido na Nota Técnica da UTAO n.º 8/2008 de análise à proposta de Orçamento de Estado para 2009, o Tratado de União Europeia e concomitantemente o Pacto de Estabilidade e Crescimento permitem que **um défice superior ao valor de referência de 3% do PIB não seja considerado “excessivo”**, caso estejam reunidas as condições seguintes:

- o **défice** orçamental continue a situar-se **perto do valor de referência**;
- o **excesso** em relação ao valor de referência tiver **carácter temporário**;
- o **excesso** em relação ao valor de referência tiver **carácter excepcional**, ou seja quando resulte de uma circunstância excepcional não controlável pelo Estado-membro em causa e que tenha um impacto significativo na situação das finanças públicas, ou quando resulte de uma recessão económica grave.

Atendendo a que a CE e o ECOFIN já reconheceram que a actual conjuntura se enquadra na definição de “circunstâncias excepcionais”, **o excesso do défice em relação ao valor de referência poderá não ser considerado excessivo caso esse excesso seja apenas temporário e se o défice “continuar perto do valor de referência”**. Tal como detalhado na Caixa 2, considera-se *temporário* o carácter excessivo do défice em relação ao valor de referência se as previsões orçamentais fornecidas pela Comissão indicarem que o défice se situará abaixo do valor de referência, uma vez cessada a circunstância excepcional ou a recessão económica grave. O Pacto não estipula qual o montante máximo de excesso em relação ao valor de referência que permite considerar que o défice se encontra perto do valor de referência.

Caixa 2 – Em que circunstâncias pode um défice superior ao valor de referência de 3% do PIB não ser considerado excessivo?

O artigo 104.º do Tratado estabelece que os Estados-membros devem evitar défices orçamentais excessivos, não devendo a relação entre o défice orçamental programado ou verificado e o produto interno bruto exceder um valor de referência, fixado no Protocolo (n.º 20) em 3% do PIB, excepto:

— se essa relação tiver baixado de forma substancial e contínua e tiver atingido um nível que se aproxime do valor de referência,

— ou, em alternativa, se o excesso em relação ao valor de referência for meramente excepcional e temporário e se aquela relação continuar perto do valor de referência;” [alínea a) do n.º 2 do artigo 104.º].

Permite, assim, o Tratado a ultrapassagem do limite imposto para o défice caso este excesso seja “meramente excepcional e temporário” e se o défice “continuar perto do valor de referência”. O Pacto de Estabilidade e Crescimento vem clarificar em que circunstâncias um défice superior a 3% do PIB pode ser considerado “excepcional e temporário”.

Concretamente, o Regulamento (CE) n.º 1467/97 do Conselho, de 7 de Julho de 1997, alterado pelo Regulamento (CE) n.º 1056/2005 do Conselho, de 27 de Junho de 2005 (no âmbito da revisão de 2005 do Pacto de Estabilidade e Crescimento), relativo à aceleração e clarificação da aplicação do procedimento relativo

aos défices excessivos, estabelece os critérios segundo os quais o carácter excessivo do défice orçamental em relação ao valor de referência é excepcional e temporário na acepção do citado n.º 2, alínea a), segundo travessão, do artigo 104.º do Tratado. Tal sucederá “**quando resulte de uma circunstância excepcional não controlável pelo Estado-membro em causa e que tenha um impacto significativo na situação das finanças públicas, ou quando resulte de uma recessão económica grave**”.

A Comissão e o Conselho podem considerar que “o excesso em relação ao valor de referência resultante de uma **recessão económica grave** tem um carácter excepcional, na acepção do artigo 104.º, n.º 2, alínea a), segundo travessão, quando **resultar de uma taxa de crescimento anual negativa do volume do PIB ou de uma perda acumulada do produto durante um período prolongado de crescimento anual muito reduzido do volume do PIB relativamente ao seu crescimento potencial.**”

“Além disso, considera-se **temporário** o carácter excessivo do défice em relação ao valor de referência **se as previsões orçamentais fornecidas pela Comissão indicarem que o défice se situará abaixo do valor de referência, uma vez cessada a circunstância excepcional ou a recessão económica grave.**”

O Pacto revisto baliza ainda “todos os outros factores pertinentes” a serem levados em conta pela Comissão no Relatório que esta elabora sempre que um Estado-Membro não cumprir os requisitos constantes de um ou de ambos os critérios do artigo 104.º do Tratado. No entanto para que estes “factores pertinentes” sejam igualmente tomados em consideração nas etapas conducentes à decisão sobre a existência de um défice excessivo, previstas nos n.ºs 4, 5 e 6 do artigo 104.º do Tratado, é necessário que seja plenamente satisfeita a dupla condição do princípio central, segundo a qual, antes de os factores pertinentes serem tomados em consideração, o défice orçamental deve continuar a situar-se perto do valor de referência e o excesso em relação ao valor de referência deve ter carácter temporário.

5.7 Tal como detalhado no capítulo 6- para a deterioração do défice em 2009 concorrem vários factores: a deterioração da conjuntura económica; a redução na utilização (identificada) de medidas com carácter temporário ou pontual; e uma expansão discricionária da política orçamental, reflexo da IIE e de outras medidas previamente aprovadas.

5.8 Para que o excesso de défice em relação ao valor de referência não seja considerado excessivo é essencial assegurar o **carácter reversível das medidas expansionistas** a colocar em prática em 2009 e que o défice continue a situar-se perto do valor de referência. De acordo com a informação do PEC/2008:

«O efeito destas medidas [IIE] no saldo orçamental será temporário, prevendo-se que se concentre em 2009, ano em que se prevê um défice orçamental de 3,9% do PIB. A retoma da trajectória de consolidação orçamental deverá ocorrer a partir de 2010, sendo o ajustamento estrutural de 1,6 p.p. do PIB no conjunto dos anos 2010 e 2011 maior do que o projectado na anterior actualização do PEC.»

Não resulta daqui claro que o impacto orçamental da IIE se limite ao exercício orçamental de 2009, mas tão só que há uma concentração desse esforço em 2009. Efectivamente, o seu impacte orçamental estender-se-á para além de 2009:

- Todas essas medidas exigem que as condições de elegibilidade (ou de qualificação) para os apoios ocorra no ano de 2009, mas uma vez qualificadas as empresas privadas beneficiarão desses apoios por um período que irá até um máximo de 4/5 anos, até 2013/2014.

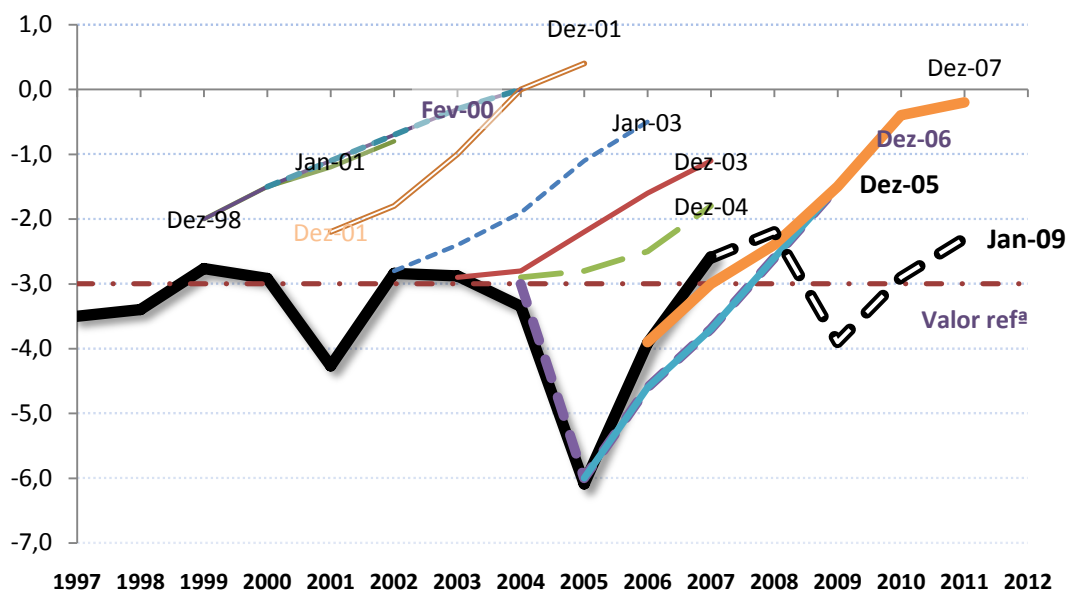
- De forma não exaustiva é, por exemplo, o caso do regime fiscal de apoio ao investimento, cuja condição de qualificação exige que este seja realizado durante o ano de 2009, mas a dedução à colecta de IRC é efectuada na liquidação respeitante ao período de tributação que se inicie em 2009 (portanto com incidência orçamental em 2010, eventualmente mitigada por via do pagamento especial por conta), podendo ainda ser efectuada nas liquidações dos quatro exercícios seguintes quando a dedução referida não possa ser efectuada integralmente por insuficiência de colecta. A isenção de IMI aí prevista pode ir até 5 anos (2014) [ver o detalhe relativamente ao horizonte temporal das medidas propostas na Tabela 14, em anexo].
- De igual forma algumas das medidas de apoio ao emprego prevêm uma isenção de contribuições patronais para a Segurança Social durante 2 ou 3 anos, consequentemente com incidência nas finanças públicas até 2011/2012.

O PEC/2008 não apresenta, no entanto, uma quantificação do impacte orçamental da IIE para além de 2009.

5.9 Comparativamente a anteriores documentos de planeamento plurianuais, o PEC/2008 revela que a trajectória prevista para a redução do défice orçamental global (incluindo os efeitos de medidas temporárias) até 2008 (inclusive) é melhor do que a estimada no início da legislatura no PEC/2005 e em Dezembro de 2007 no PEC/2007. Contudo, a partir de 2009, a presente actualização apresenta objectivos para os défices substancialmente mais elevados do que o anteriormente previsto para 2009, 2010 e 2011. A observação do Gráfico 9, permite concluir que o alcançar do objectivo de um défice persistentemente inferior ao limite de 3% do PIB tem vindo a ser sistematicamente adiado em sucessivas actualizações do PEC desde 1998. Esse gráfico permite ainda retirar a conclusão que a presente actualização (PEC/2008) é a que aponta um défice para o último ano de projecção mais elevado e distante do equilíbrio orçamental de entre as 11 actualizações representadas.

5.10 A explicar, pelo menos parcialmente, a não concretização dos objectivos de redução significativa do défice orçamental está o facto de o crescimento económico ter sido sucessivamente pior do que previsto nessas actualizações do PEC, revelando um excessivo optimismo, sobretudo na parte final do exercício de programação do PEC (ver o Gráfico 6). Consequentemente, é crucial assegurar que a previsão de crescimento seja prudente em todo o horizonte de projecção.

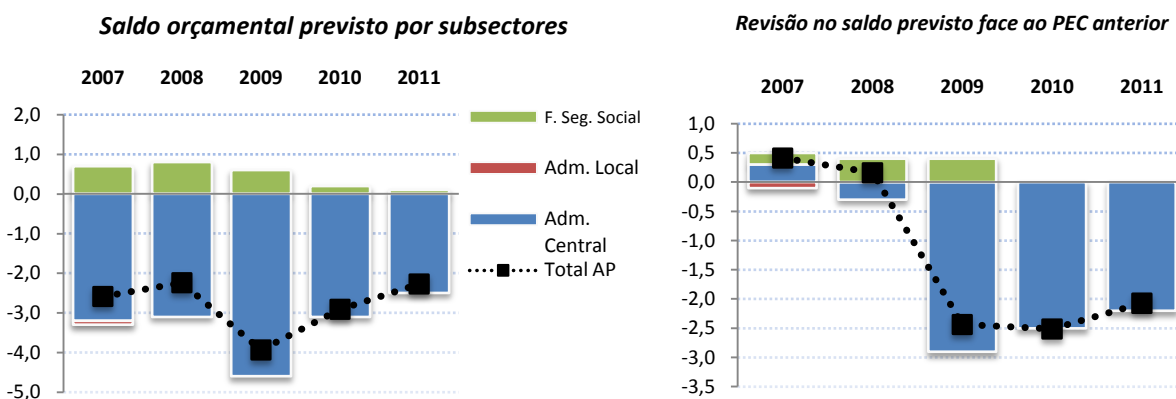
Gráfico 9 – Saldo global, com efeito das medidas temporárias, extraordinárias e pontuais em sucessivas actualizações do PEC de Portugal (% PIB)



5.11 Em termos da decomposição do saldo orçamental por subsectores das AP (Gráfico 10) verifica-se que, para a melhoria do défice (incluindo medidas temporárias) até 2008, contribui uma melhoria do excedente da Segurança Social. Contudo, ao longo do horizonte temporal do PEC/2008 prevê-se uma diminuição desse excedente dos 0,8% do PIB verificados em 2008 para apenas 0,1% do PIB em 2011. Consequentemente, uma vez que se projecta um saldo nulo para a administração local e regional para a totalidade do período, a melhoria do défice em 2010 e 2011 terá de ocorrer via uma melhoria do défice da administração central.

5.12 Face à actualização de Dezembro de 2007, espera-se de acordo com a presente projecção um excedente mais elevado da Segurança Social em 2009 e valores idênticos para esse excedente em 2010-2011. Consequentemente, a revisão em alta nos objectivos para o défice para o período 2009-2011 deve-se integralmente à revisão em alta verificada nos objectivos para o défice da administração central.

Gráfico 10 – Saldo orçamental por subsector e revisão face ao PEC anterior (% do PIB)



5.13 Tal como já referido, a alteração metodológica não permite comparar directamente os níveis de receita e despesa previstos nesta actualização para o período 2009-2011 com o anteriormente previsto no PEC/2007 (Tabela 13, em anexo). Recorde-se que a alteração metodológica diminui o valor das despesas com pessoal, e consequentemente da despesa corrente e da despesa total. De acordo com a informação do PEC/2008 o nível de despesa com pessoal (e consequentemente da despesa e receita totais) é 1,3 e 1,4 p.p. do PIB mais baixo em resultado da aplicação da nova metodologia do MFAP, em 2008 e 2009, respectivamente. No entanto, o nível de despesa (e em menor grau de receita) para o período 2009-2011 na nova metodologia, previsto no PEC/2008, é mais elevado do que o previsto em Dezembro de 2007 no PEC/2007. Consequentemente, caso se admita que a alteração metodológica retira em média 1,4% do PIB entre 2009 e 2011, a revisão em alta nos objectivos da receita e da despesa (em p.p. do PIB) face à actualização de Dezembro de 2007 seria de:

(p.p. PIB)	2009	2010	2011
Receita	2,7	1,9	1,9
Despesa	5	4,4	4
Despesa com pessoal	0,8	1	1,1

Em termos de diferenças face à estimativa anterior do PEC/2007, verifica-se ainda que *a diferença entre as duas estimativas relativamente à rubrica das despesas com pessoal (directamente afectada pela alteração metodológica) se vai estreitando progressivamente (de -0,6 p.p. do PIB em 2009 para -0,3 em 2011)*, o que ou significa que o montante do subsídio do Estado para a CGA reclassificado enquanto transferência vai diminuindo ao longo deste período (reduzindo progressivamente o impacto da alteração metodológica no nível das despesas com pessoal) ou que se almejam na presente actualização do PEC/2008 objectivos menos ambiciosos do que anteriormente no PEC/2007 para a redução das despesas com pessoal, resultantes da reforma da Administração Pública. Não é possível determinar o peso relativo dessas duas possíveis explicações devido à falta de informação para tornar os dados do PEC/2007 directamente comparáveis com os do PEC/2008.

5.2 Despesas com pessoal e reforma da Administração Pública

5.14 À semelhança do PEC/2007, a actual actualização estima os efeitos da reforma da Administração Pública a partir de uma avaliação de carácter macroeconómico, comparando o peso no PIB da despesa com pessoal prevista no PEC/2008 com o mesmo rácio em 2005. Trata-se de uma metodologia que apresenta algumas insuficiências, por ser feita a um nível tão agregado. Não obstante, com base nessa informação a UTAO calculou a poupança adicional a realizar em cada ano, tal como estimada pelo Governo (Tabela 5). Contudo, os valores apresentados no PEC/2008 não se encontram corrigidos dos efeitos de transformação de entidades do Sector Público Administrativo em entidades públicas empresariais (EPE) ocorridas em 2006, 2007 e 2008, cujo exemplo mais conhecido é a transformação de hospitais do SNS em hospitais EPE. Essa transformação altera a forma de registo das despesas públicas, traduzindo-se, designadamente, numa redução das despesas com pessoal e de consumo intermédio das Administrações Públicas

por contrapartida de um acréscimo nas transferências correntes em espécie para as famílias, ou seja na rubrica prestações sociais (onde se contabilizam os pagamentos contratualizados com essas novas entidades públicas empresariais).¹⁶ Tal como reconhecido em nota ao quadro II.4 do PEC/2008, esta transformação de natureza jurídica «não constitui poupança efectiva», contudo o seu impacto não foi removido da contabilização das poupanças obtidas com essa reforma. Utilizando a informação dessa nota (ao quadro II.4 do PEC/2008), a UTAO calculou as três últimas colunas da Tabela 5, removendo 0,2% do PIB em 2006, 2007 e 2008 à rubrica outras poupanças.

5.15 Uma vez corrigido o impacto da empresarialização, que tal como reconhecido não significa qualquer poupança, em geral, o maior contributo para as poupanças adicionais em cada ano parece provir do controlo de admissões e de contratação.¹⁷ Quanto aos outros efeitos que decorrem da reforma da administração pública (mobilidade especial, redução de horas extraordinárias, revisão de suplementos remuneratórios e convergência dos subsistemas de saúde), após terem dado um contributo importante em 2007 (0,4 p.p. do PIB), terão dado um contributo negativo em 2008. Para 2009, o PEC prevê um contributo positivo desses outros efeitos em 0,3 p.p. do PIB, mas desconhece-se se em que extensão e se tal se ficará a dever a mais transformações de entidades do SPA em EPE. Para o conjunto de 2010 e 2011 o montante (adicional) de poupanças previsto com origem nestes mecanismos da reforma da Administração Pública (mobilidade especial, redução de horas extraordinárias, revisão de suplementos remuneratórios e convergência dos subsistemas de saúde) será de 0,1 p.p. do PIB.

Tabela 5 – Poupanças adicionais nas despesas com pessoal em cada ano: variação de rácios do PIB [estimativas do PEC/2008]

	Com efeito da transformação em EPE							Retirando efeito dos EPE		
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2009-2011	2006	2007	2008
Despesas com Pessoal	0,7	0,8	0,1	0,4	0,1	0,3	0,4	0,5	0,6	-0,1
Controlo de Admissões e de Contrataçã	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,3	0,3	0,3	0,2
Contenção do Drift Salarial	0,2	0	0	0	0	-0,1	-0,1	0,2	0	0
Contenção Salarial	0,1	0	0	-0,1	0	0	0	0,1	0	0
Outros (b)	0	0,6	-0,1	0,3	0	0,1	0,1	-0,2	0,4	-0,3

Notas: De acordo como PEC/2008: «(b) Inclui outras poupanças, nomeadamente as decorrentes da passagem de funcionários para a situação de mobilidade especial, da redução de horas extraordinárias, da revisão de suplementos remuneratórios e da convergência dos subsistemas de saúde. Nesta rubrica está também considerado o efeito da transformação de algumas entidades do Sector Público Administrativo em entidades públicas empresariais ocorrida em 2006, 2007 e 2008 (este efeito representa cerca de 0,2% do PIB em cada ano), que não constitui poupança efectiva.» Tendo essa informação a UTAO calculou as três últimas colunas, onde se retira em cada um dos anos 0,2% do PIB à rubrica “outros”, recalculando-se a partir daí o total.

5.16 A referida transformação de entidades da esfera do SPA em EPE permite ainda diminuir contabilisticamente o número de funcionários públicos. De acordo cálculos do Banco de Portugal, o processo de transformação de hospitais do SNS em hospitais-empresa “implicou uma redução considerável no número de funcionários públicos, que ascendeu a 67 701 efectivos”, entre 2002 e

¹⁶ Tal como referido pelo BdP, verifica-se igualmente um impacto de pequeno montante na receita corrente das AP em virtude da não consideração das receitas próprias dos hospitais-empresa na rubrica vendas de bens e serviços das Administrações Públicas. Resulta ainda dessa transformação uma alteração na composição da rubrica das prestações sociais em espécie, reduzindo os custos com convenções e farmácias com contrapartida no aumento dos pagamentos pelos serviços prestados pelos hospitais-empresa.

¹⁷ Não obstante em contabilidade nacional a maior parte das despesas com pagamento de pensões continuar a onerar as despesas com pessoal

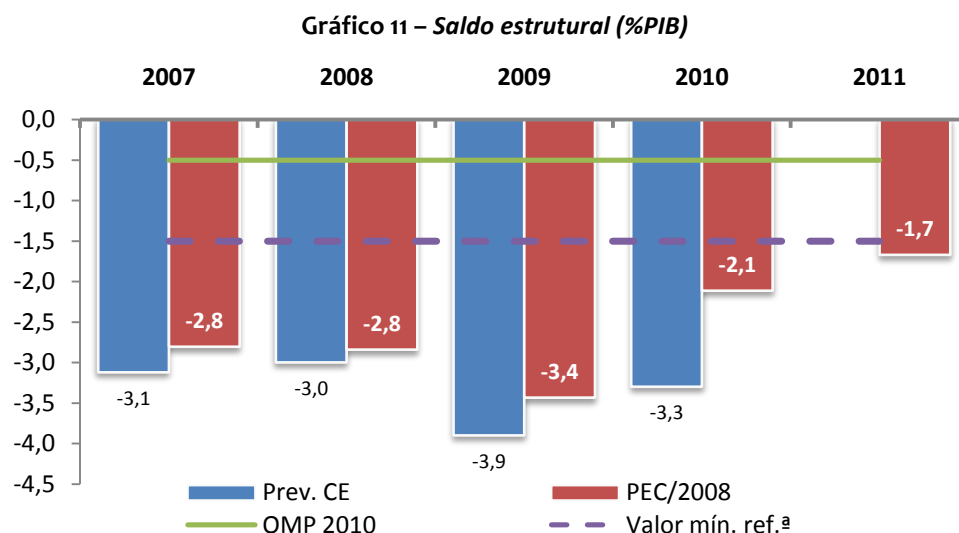
2007.¹⁸ O PEC/2008 é omissivo em relação a este efeito, apenas referindo que a regra de recrutamento de um novo efectivo por cada dois saídos permitiu uma redução líquida de 51 486 funcionários públicos, no período de Dezembro de 2005 a Setembro de 2008.

5.3 Objectivos para o saldo estrutural

5.17 O Pacto de Estabilidade e Crescimento revisto em 2005 dá igualmente importância ao saldo estrutural. Este indicador, que não é directamente observável, tendo de ser estimado, procura expurgar do saldo orçamental o efeito da conjuntura económica (ajustamento cíclico) e o efeito da eventual utilização de medidas extraordinárias, temporárias ou pontuais.¹⁹ É igualmente conhecido por saldo subjacente. O Pacto de Estabilidade e Crescimento dá-lhe relevância uma vez que utiliza o conceito do saldo estrutural para:

- Definir o montante do objectivo de médio prazo (OMP);
- Calcular os esforços de ajustamento orçamental realizados em cada ano, ou num certo período de tempo;
- Definir o montante mínimo de ajustamento mínimo anual que os países que ainda não atingiram o respectivo OMP devem fazer, ascende este, regra geral, a uma melhoria do saldo estrutural em 0,5% do PIB em circunstâncias económicas normais.

5.18 Na análise que segue o saldo estrutural previsto no PEC/2008 foi recalculado de forma a ter em conta o impacto das medidas temporárias estimado pela CE em Janeiro de 2009 (0,7% do PIB em 2008 e 0,1% do PIB em 2009). Difere assim do apresentado no próprio PEC/2008, uma vez que aí o montante de medidas temporárias é nulo. Contudo, continua a reflectir integralmente a previsão de défice orçamental e o enquadramento macroeconómico do PEC/2008. Apresenta-se igualmente o saldo estrutural avançado na previsão da CE de 19 de Janeiro de 2009 (Gráfico 11).



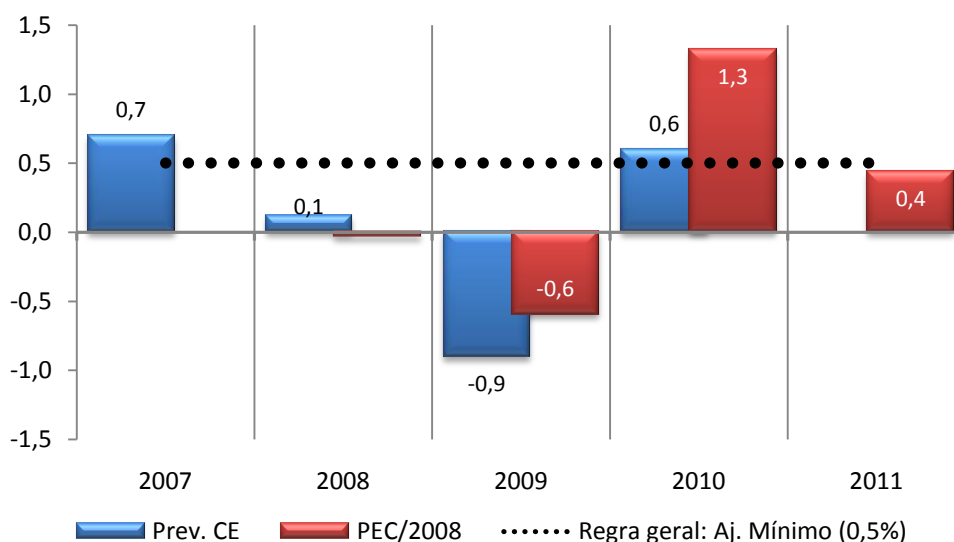
¹⁸ Ver Relatório Anual de 2007 do BdP.

¹⁹ Ao ter de ser estimado a sua obtenção está rodeada de algum grau de incerteza, estando sujeito a revisões posteriores em função da revisão das estimativas para o hiato do produto.

Nota: O saldo estrutural do PEC/2008 foi recalculado tendo em conta o impacto das medidas temporárias estimado pela CE em Janeiro de 2009 (0,7% do PIB em 2008 e 0,1% do PIB em 2009). Difere assim do apresentado no PEC/2008, uma vez que aí o montante de medidas temporárias é nulo. A previsão da CE é a de Janeiro de 2009, pela CE em Janeiro de 2009 (0,7% do PIB em 2008 e 0,1% do PIB em 2009). Difere assim do apresentado no PEC/2008, uma vez que aí o montante de medidas temporárias é nulo. A previsão da CE é a de Janeiro de 2009.

5.19 Tal como se pode verificar, o défice estrutural estimado para 2007 e 2008 encontra-se ainda substancialmente acima do OMP para Portugal (Gráfico 13), que corresponde a um défice estrutural de 0,5% do PIB. Encontra-se ainda 1,3 a 1,5 p.p. do PIB acima do valor mínimo de referência calculado pela CE (Gráfico 14).²⁰ Isso significa que, a verificar-se a previsão do défice para 2008, **no final de 2008 a situação das finanças públicas em Portugal ainda não tinha uma margem de segurança suficiente para fazer face às flutuações cíclicas normais, deixando actuar livremente, de forma contra-cíclica, os estabilizadores automáticos, sem que tal levasse ao surgimento de um défice superior ao valor de referência de 3% do PIB.** Consequentemente, uma crise de amplitude “normal” levaria, pelo livre funcionamento dos estabilizadores automáticos a um défice superior a 3%.

Gráfico 12 – Variação anual prevista para o saldo estrutural (p.p. do PIB)



Nota: ver gráfico anterior.

5.20 De acordo com a previsão da Comissão Europeia, após um esforço considerável de consolidação orçamental em 2007 (redução de 0,7 p.p. do PIB do défice estrutural), em 2008 verificou-se praticamente uma paragem no esforço de consolidação (redução estrutural de 0,1 p.p. do PIB). Para 2009 a CE prevê um retrocesso de 0,9 p.p. do PIB, antecipando para 2010, num cenário de políticas inalteradas, um retomar do processo de consolidação, que é em grande medida explicado pela melhoria da conjuntura (hiato do produto “menos negativo”).

5.21 Contrariamente ao verificado em actualizações anteriores, o Governo não prevê alcançar o OMP no horizonte temporal do programa de estabilidade, prevendo em 2011 atingir um défice estrutural ainda 1,2 p.p. do PIB mais elevado do que o correspondente ao OMP.

²⁰ O valor mínimo de referência calculado pela CE corresponde a um défice estrutural de 1,5% do PIB.

Gráfico 13 – Excesso de déficit estrutural relativamente ao OMP (%PIB)

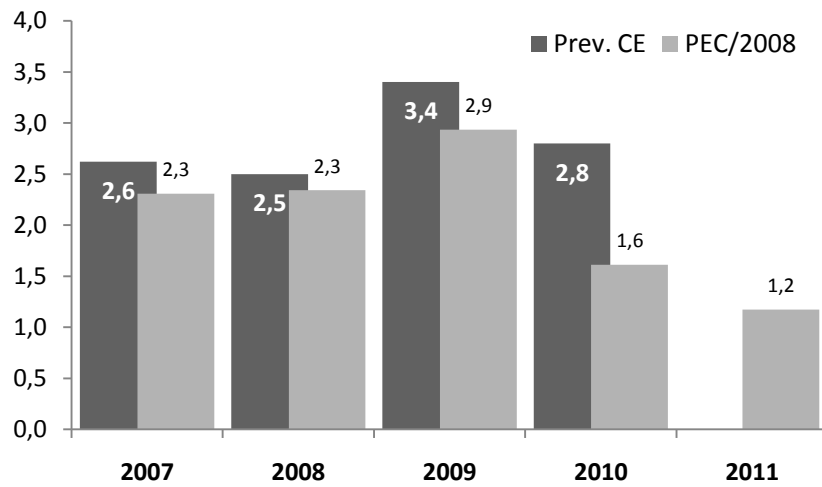
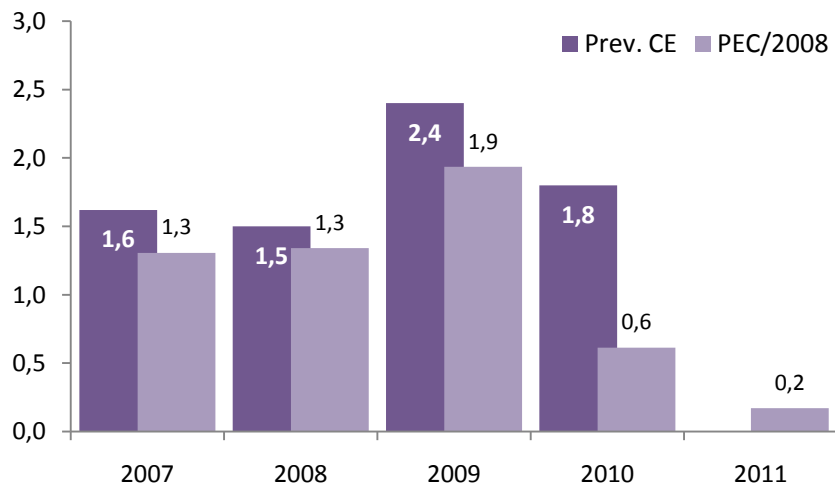


Gráfico 14 – Excesso de déficit estrutural relativamente ao valor mínimo de referência (%PIB)



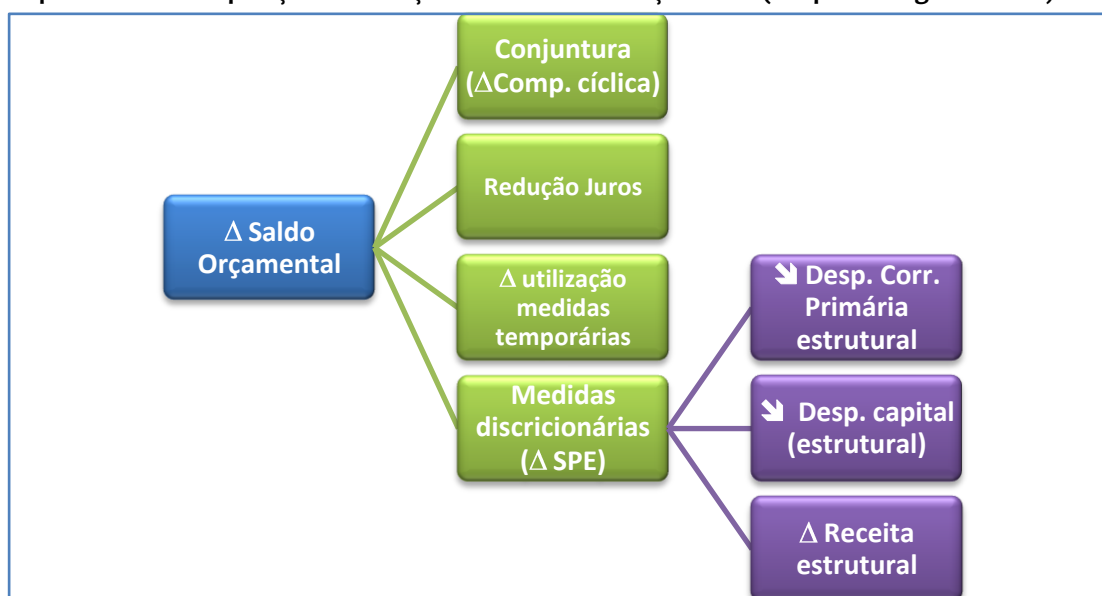
[Página deixada em branco]

6- Análise da projecção: identificação dos factores de risco

6.1 O presente capítulo procura decompor a evolução prevista para o saldo orçamental no PEC/2008 nas suas principais componentes. Esta decomposição ao explicitar os factores subjacentes à evolução programada para o défice entre 2007 e 2011 permitirá identificar factores de risco que possam (eventualmente) pôr em causa o alcançar das metas.

6.2 Tal como visualmente ilustrado no Esquema 1, essa decomposição é efectuada em duas etapas, resultando esse exercício na informação apresentada nos dois gráficos seguintes.

Esquema 1 – Decomposição da variação anual do saldo orçamental (em percentagem do PIB)



Abreviaturas: SPE – saldo primário estrutural; Δ – variação; comp. – componente; \Downarrow – redução (ou simétrico da variação anual). | **Notas:** Atendendo a que no caso concreto das recentes medidas temporárias, utilizadas pelo Governo português, estas se traduzem num impacto negativo na despesa de capital, tem-se em rigor na segunda decomposição uma redução da despesa corrente primária ajustada do ciclo e uma redução da despesa de capital ajustada dos efeitos dessas medidas temporárias.

6.3 Tendo como ponto de partida para a decomposição a definição de saldo estrutural, é possível decompor a variação anual do saldo orçamental (em percentagem do produto), ou seja a variação desse saldo de um ano para o seguinte, em quatro componentes:

- 1) no efeito da conjuntura económica, medida pela variação da componente cíclica do saldo orçamental;
- 2) no simétrico da variação dos encargos com juros da dívida (redução dos juros);
- 3) na variação da utilização de medidas temporárias, pontuais ou extraordinárias;
- 4) e na variação do saldo primário estrutural, que nos dá uma aproximação do quantitativo de medidas discricionárias concretizadas ou prevista para esse ano.

Por sua vez, numa *segunda etapa*, é possível identificar onde incidem as medidas discricionárias, decompondo a variação do saldo primário estrutural (SPE):

- i. na variação do nível de receita estrutural;
- ii. no simétrico da variação (redução) do nível de despesa corrente primária estrutural; e
- iii. no simétrico da variação (redução) da despesa de capital (ajustada dos efeitos de medidas temporárias).

A análise é assim efectuada em duas etapas, apresentando-se os seus resultados nos dois gráficos seguintes. O segundo gráfico (Gráfico 16) corresponde à segunda etapa ilustrada no esquema, decompondo a variação prevista para o saldo primário estrutural, que é uma componente da 1.ª etapa. A sustentação técnica da análise encontra-se na Caixa 4 (em anexo).

Tabela 6 – Decomposição da variação anual do rácio do saldo orçamental (p.p. PIB) – 1.ª etapa

	2008	2009	2010	2011	2012
1. Variação Saldo Orçamental	0,35	-1,7	1,0	0,6	2,3
2. Variação Componente cíclica	-0,20	-0,5	-0,2	0,2	0,6
3. Variação utilização Medidas temporárias	0,58	-0,6	-0,1	0,0	0,0
4. Redução pagto. juros dívida pública	-0,22	-0,3	0,0	0,0	3,4
5. Variação efeito de medidas discricionárias					
= variação do saldo primário estrutural : [(5)= (1)-...-(4)]	0,18	-0,3	1,4	0,4	-1,7

Nota: Trata-se de acréscimos de rácios do produto. Cálculos UTAO com base na estimativa do Programa e no montante de medidas temporárias estimado pela CE.

6.4 Da análise conjunta das duas etapas pode concluir-se, de acordo com a informação constante no PEC/2008 (e o montante de medidas temporárias já identificado pela CE), que:

- I. Para a melhoria do saldo orçamental global em 2008 de 0,3 p.p. do PIB contribuiu decisivamente o forte acréscimo na utilização de medidas com carácter excepcional, temporário ou pontual (0,6 p.p.) e medidas discricionárias que se traduziram por um acréscimo de receita estrutural (0,5 p.p. do PIB) não totalmente compensado pelo acréscimo de despesa estrutural (0,3 p.p. do PIB).²¹ Em sentido oposto o acréscimo de encargos com juros da dívida pública e a deterioração da conjuntura económica contribuíram no seu conjunto negativamente com 0,4 p.p. do PIB.
- II. O agravamento do *deficit* em 1,7 p.p. do PIB em 2009 ficar-se-á a dever, por ordem decrescente de importância:
 - a. a uma diminuição na utilização de medidas com carácter excepcional, temporário ou pontual (0,6 p.p.), que foram decisivas para a redução do défice em 2008, mas que ao não serem susceptíveis de se repetirem em 2009, contribuem mecanicamente um aumento do défice em 2009;
 - b. à deterioração da conjuntura económica prevista no PEC/2008 (0,5 p.p.);

²¹ Este acréscimo do peso da despesa estrutural no PIB deve-se a um acréscimo da despesa corrente primária ajustada do ciclo em 0,5 p.p., parcialmente compensado por uma redução da despesa de capital estrutural em 0,2 p.p..

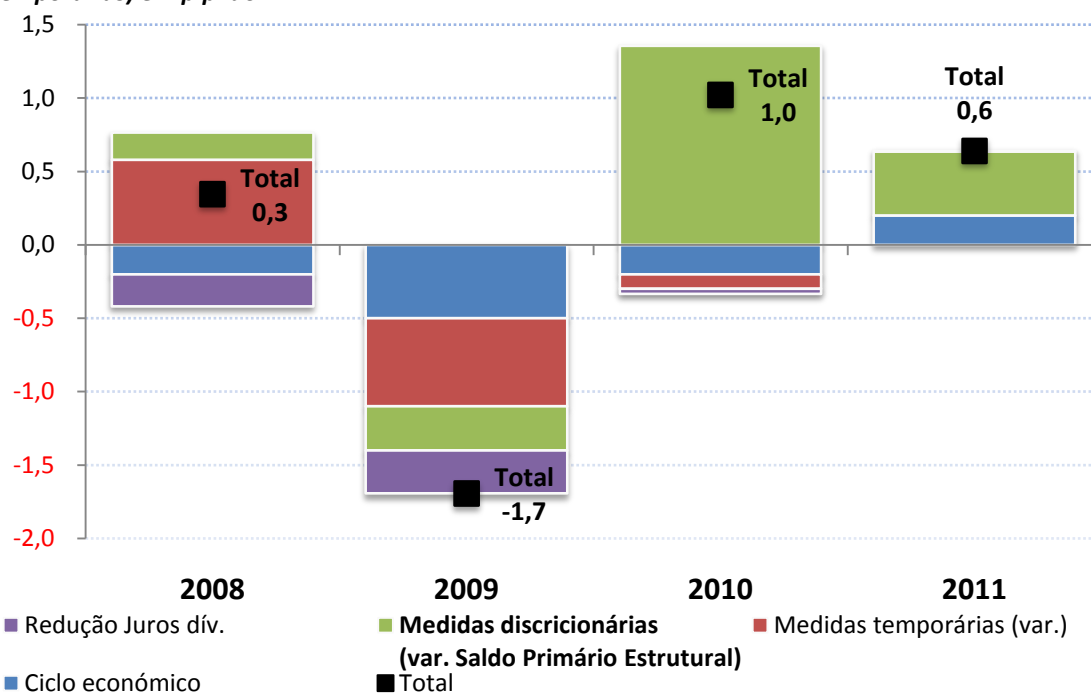
- c. a um aumento dos encargos com juros da dívida pública (0,3 p.p.);
 - d. e a medidas discricionárias expansionistas no montante de 0,3 p.p. do PIB. Este montante por sua vez é explicado por um acréscimo de 2,7 p.p. do PIB na despesa estrutural (correspondendo 1,9 p.p. a despesa corrente primária e 0,8 p.p. a despesa de capital) não totalmente compensado por um acréscimo previsto de receita estrutural de 2,4 p.p. do PIB (ver Gráfico 16). Este acréscimo de receita estrutural previsto resulta sobretudo do acréscimo de receitas de capital almejado no PEC/2008 para 2009, parcialmente explicado como resultante da antecipação de fundos comunitários, bem como pelo acréscimo previsto na outra receita corrente.²²
- III. A redução planeada do *deficit* em 1 p.p. do PIB no ano de 2010 dependerá crucialmente do efeito de medidas discricionárias contraccionistas, que ascenderão a 1,4 p.p. do PIB, compensando assim largamente o impacte orçamental da deterioração da conjuntura face ao potencial (0,2 p.p. do PIB) e a não utilização de medidas temporárias (0,1 p.p.). Para atingir essa significativa redução do saldo primário estrutural (em 1,4 p.p. do PIB) projecta-se:
- a. Uma redução de 1,7 p.p. do PIB no peso da despesa estrutural, da qual 0,9 p.p. correspondem a uma redução de despesa corrente primária ajustada do ciclo (e os restantes 0,7 p.p. a redução na despesa de capital); e
 - b. Uma redução da receita estrutural em 0,3 p.p. do PIB.
- IV. Para 2011, a redução esperada de 0,6 p.p. do PIB do défice será devida sobretudo a medidas discricionárias contraccionistas (0,4 p.p.), assentes sobretudo numa programada redução da despesa corrente primária ajustada do ciclo (0,6 p.p. do PIB), e também numa melhoria da conjuntura económica.

²² Contudo, de acordo com o PEC/2008 o nível de receitas de capital relativamente ao PIB manter-se-á permanentemente elevado até 2011: em 2007 foi de 0,9% do PIB, em 2009 será 1,4%, em 2009 será 2,4% e em 2010 e 2011 será 2,1%. Não se verifica assim uma redução, no período 2010-2011, da receita de capital equivalente ao aumento dessa receita, por efeito de antecipação de fundos comunitários em 2009 (0,9 p.p. do PIB).

6.5 Tendo em conta esta explicitação dos factores explicativos da trajectória prevista para o saldo orçamental ao longo do horizonte temporal do PEC/2008 afiguram-se como **factores de risco**:

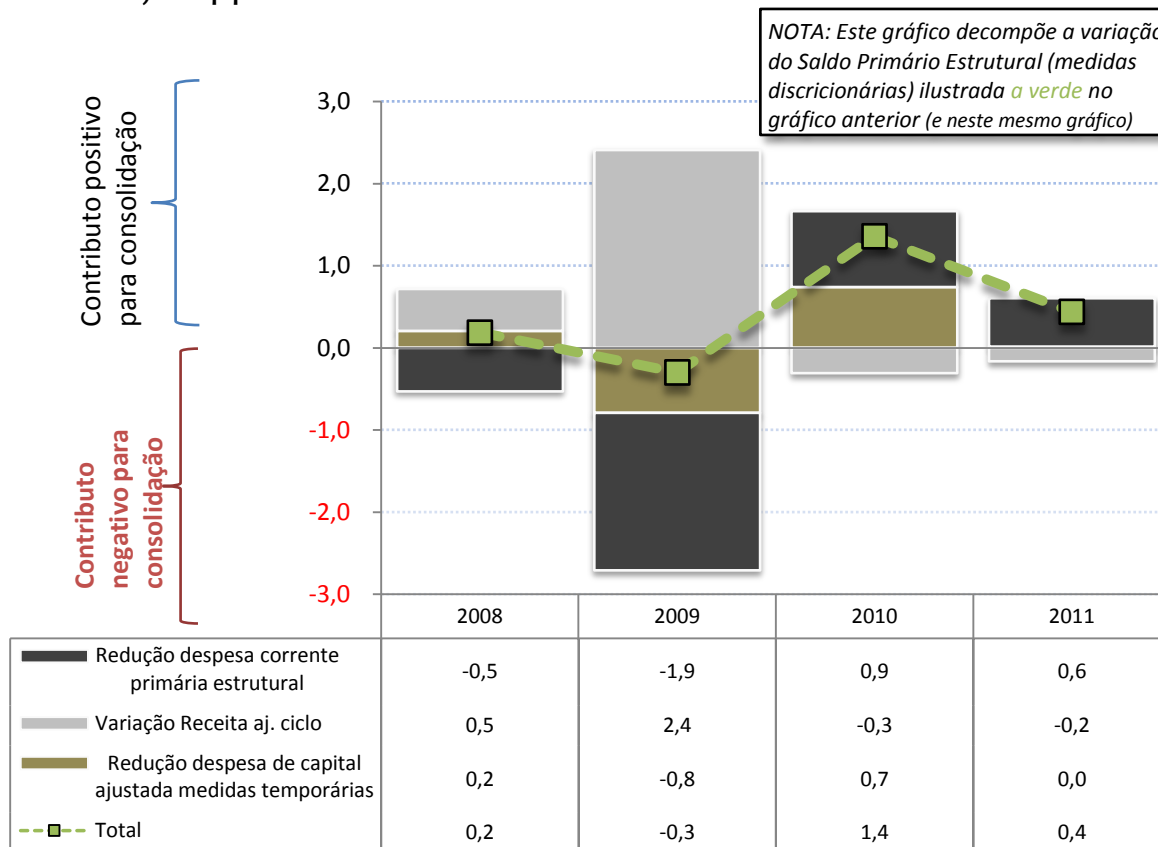
- *Para a totalidade do período:* A evolução da conjuntura ser pior do que o previsto no PEC, uma vez que a evolução prevista no PEC é mais favorável do que a prevista pela CE e preconiza que a retoma ocorra logo em 2010. A verificação de encargos com juros da dívida pública superiores ao previsto, caso o custo de financiamento ou o stock de dívida pública se elevem para além do esperado no PEC/2008.
- *Para 2009:* A eventual não concretização do forte aumento projectado para a despesa de capital e para as outras receitas correntes, bem como, em menor grau, um crescimento mais elevado da despesa estrutural. Em sentido oposto, uma vez que a concretização do impacte orçamental da Iniciativa para o Investimento e o Emprego está fortemente dependente da adesão do sector privado a esses apoios, uma apetência do sector privado inferior ao previsto poder-se-á traduzir num impacte orçamental menor do que o previsto.
- *Para 2010:* A não concretização da redução programada para a despesa, que incide numa redução do pagamento de subsídios e numa redução da FBCF das administrações públicas. A probabilidade de tal vir a ocorrer é reforçada pelo facto de o impacte orçamental da Iniciativa para o Investimento e o Emprego não se confinar a 2009, estendendo-se até 2013-2014.
- *Para 2011:* A não concretização da redução programada para a despesa corrente primária, que se encontra concentrada numa redução prevista de despesas com o pessoal e em outra despesa corrente.

Gráfico 15 – Decomposição variação anual prevista para o saldo orçamental (incluindo efeitos das medidas temporárias) em p.p. do PIB



Nota: Trata-se de acréscimos de rácios do produto. Cálculos UTAO com base na estimativa do Programa e no montante de medidas temporárias estimado pela CE.

Gráfico 16 – Contributos para a evolução anual prevista para o saldo primário estrutural (medidas discricionárias) - em p.p. do PIB



[Página deixada em branco]

7- Orientação prevista para a política orçamental

7.1 Quer a política orçamental, quer a política monetária podem contribuir para a estabilização da economia no curto prazo reduzindo a amplitude de variação do ciclo económico, caso se prossigam políticas contra-cíclicas ou no caso da política orçamental se deixem pelo menos funcionar os estabilizadores automáticos.

7.2 A observação do Gráfico 17 permite concluir que de acordo com o programado no PEC/2008 a política orçamental discricionária será expansionista em 2009, sendo assim contra-cíclica. Já para 2010 prevê-se uma política contraccionista e a permanência de uma conjuntura desfavorável, o que a concretizar-se se traduzirá numa política pró-cíclica. (ver uma explicação do método utilizado na Caixa 3).

7.3 Quanto ao *policy mix* (orientação da política orçamental e da política monetária) prevê-se: para 2009 uma política monetária e orçamental expansionistas; para 2010 uma orientação restritiva para a política orçamental e a manutenção de uma política monetária expansionista; para 2011 uma política monetária neutra e a continuação da restritividade orçamental.

Gráfico 17 – Orientação prevista para a Política Orçamental
(incluindo os efeitos das medidas temporárias ou pontuais)

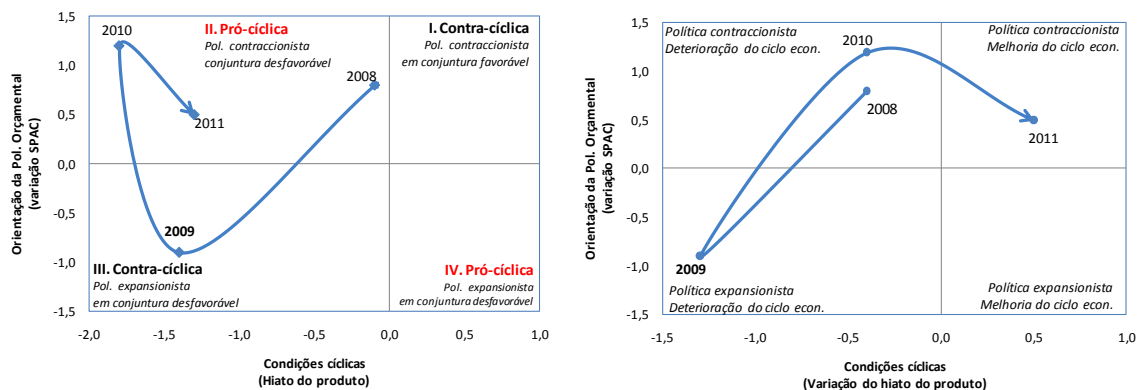
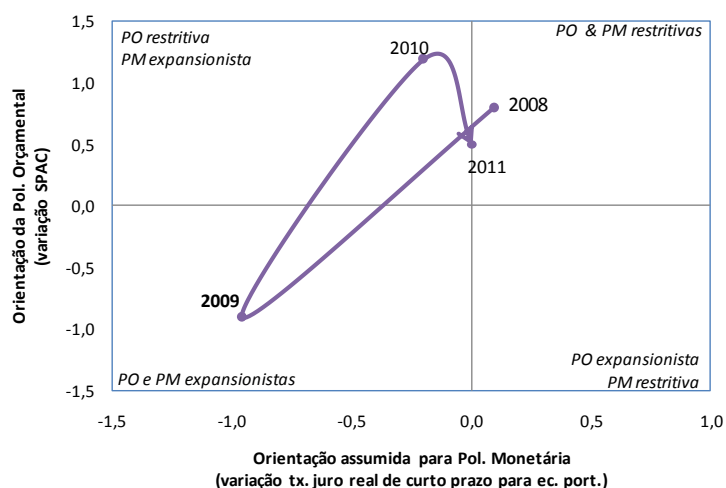


Gráfico 18 – Policy mix



Caixa 3 – Chave de leitura dos gráficos de orientação da política orçamental

A orientação da política orçamental (*fiscal stance*) será medida pela variação do saldo primário ajustado do ciclo económico (SPAC). Trata-se do indicador mais usado para avaliar a orientação da política orçamental por não ser afectado nem pelo ciclo económico, nem pelo pagamento de juros da dívida pública. Uma política orçamental discricionária expansionista corresponde a uma variação negativa do SPAC. Este indicador é então cruzado com a estimativa do hiato do produto e com a variação do hiato do produto.*

O lado esquerdo do Gráfico 17 apresenta a orientação da política orçamental discricionária portuguesa em simultâneo com a evolução do ciclo económico, medido pelo hiato do produto. Caso a política orçamental discricionária esteja a ser (ou tivesse sido) usada de forma contra-cíclica, para diminuir a amplitude de variação do ciclo económico, dever-se-ia encontrar:

- Uma diminuição do défice primário estrutural quando o hiato do produto fosse positivo, significando que o período de conjuntura favorável, caracterizado por um nível de produção da economia superior ao potencial, estaria a ser aproveitado para reduzir o défice estrutural, contribuindo a política orçamental discricionária para o evitar de tensões inflacionistas;
- Um acréscimo do défice primário estrutural quando o hiato do produto fosse negativo, significando que se permitia um aumento do défice estrutural durante um período de conjuntura desfavorável, caracterizado por um nível de produção da economia inferior ao potencial, contribuindo assim a política orçamental discricionária para um crescimento económico mais elevado no curto prazo.

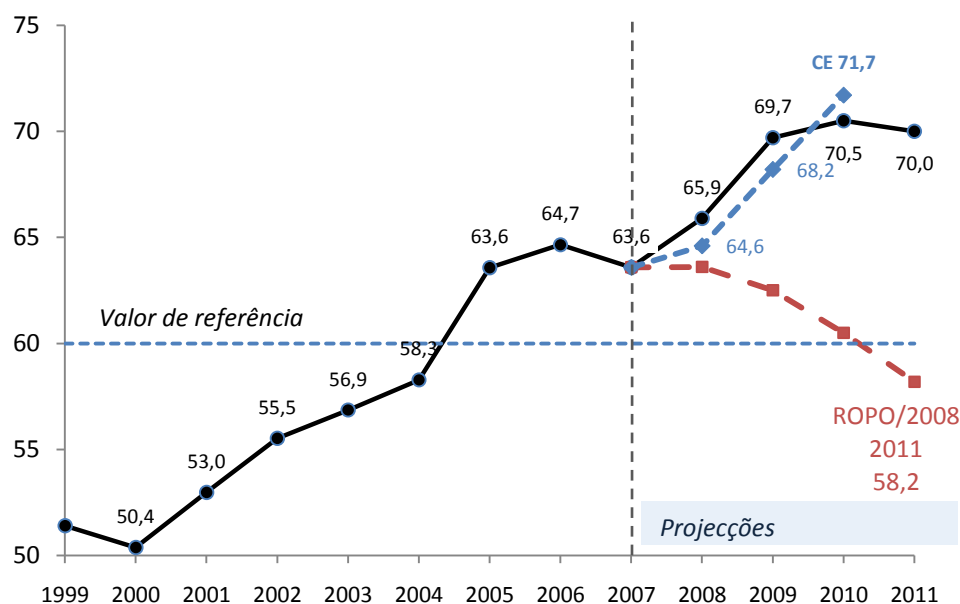
Ou seja, se a política orçamental discricionária tivesse sempre sido contra-cíclica todos os pontos representados no gráfico da esquerda deveriam situar-se no primeiro ou no terceiro quadrante.

* Nota: Tendo em conta a incerteza que rodeia as estimativas do hiato do produto (que não é directamente observável), a variação do hiato do produto poderá conter também informação relevante para o aferir das condições cíclicas da economia. Uma melhoria do hiato do produto corresponde a um período de recuperação económica, e vice-versa.

8- Dívida pública

8.1 O PEC/2008 prevê uma subida do peso da dívida pública no PIB até 2010, ano em que atingirá 70,5%. Verifica-se assim uma trajetória ascendente prevista para a dívida completamente oposta à evolução descendente programada em Maio de 2008, no ROPO/2008. A CE prevê um peso mais elevado da dívida no produto em 2010 (71,7%). A concretizar-se esta projecção, no final do horizonte temporal do PEC/2008 a dívida pública portuguesa estará mais de 10 p.p. do PIB acima do valor de referência de 60% do PIB (Gráfico 19).

Gráfico 19 – Dívida pública bruta (%PIB)



8.2 Tal como em relação sucedeu em relação aos objectivos de redução do défice, também as metas de redução do rácio da dívida constantes nas sucessivas actualizações do programa de estabilidade e crescimento da República Portuguesa foram sistematicamente deslizando, em sucessivas actualizações do PEC, não se tendo conseguido voltar a colocar a dívida abaixo do valor de referência ultrapassado em 2005 (Gráfico 20).

8.3 Para o agravamento previsto do rácio da dívida no produto até 2010 contribuirá: a persistência de um efeito bola de neve positivo, resultante de um custo de financiamento superior à taxa de crescimento nominal da economia; um ajustamento défice-dívida positivo e significativo em 2008 e 2009 (somando um total de 2,2 p.p. do PIB);²³ e um défice primário em 2009, resultante da política expansionista perspectivada. Existe ainda o risco de a iniciativa de reforço da estabilidade financeira se traduzir num agravamento da emissão de dívida. Por exemplo, caso o montante disponibilizado para reforço dos capitais próprios da banca seja integralmente utilizado, a dívida agravar-se-ia nesses 4000 M€ (2,4% do PIB estimado para 2009). O limite total de endividamento associado a essa iniciativa ascende a 20 000 M€ ou 11,8% do PIB de

²³ Referindo o PEC/2008 como causas o «[...] efeito de medidas orçamentais com expressão na dívida pública, como o Programa Pagar a Tempo e Horas e a regularização das dívidas comerciais dos hospitais do Serviço Nacional de Saúde.»

2009. O PEC/2008 não fornece qualquer estimativa para a concretização destas responsabilidades contingentes.

Gráfico 20 – Dívida pública bruta em sucessivas actualizações do PEC de Portugal (% PIB)

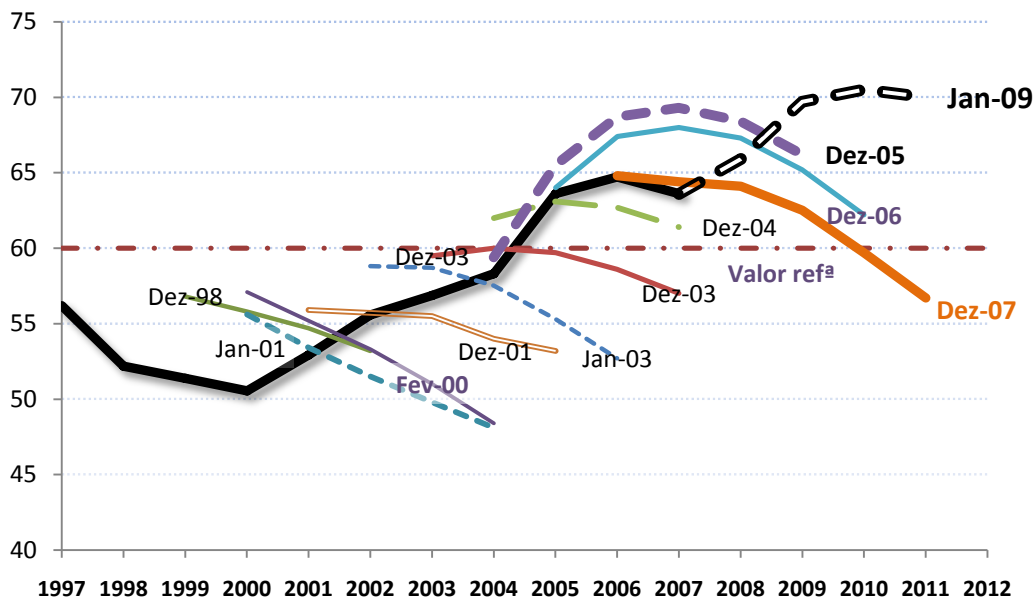
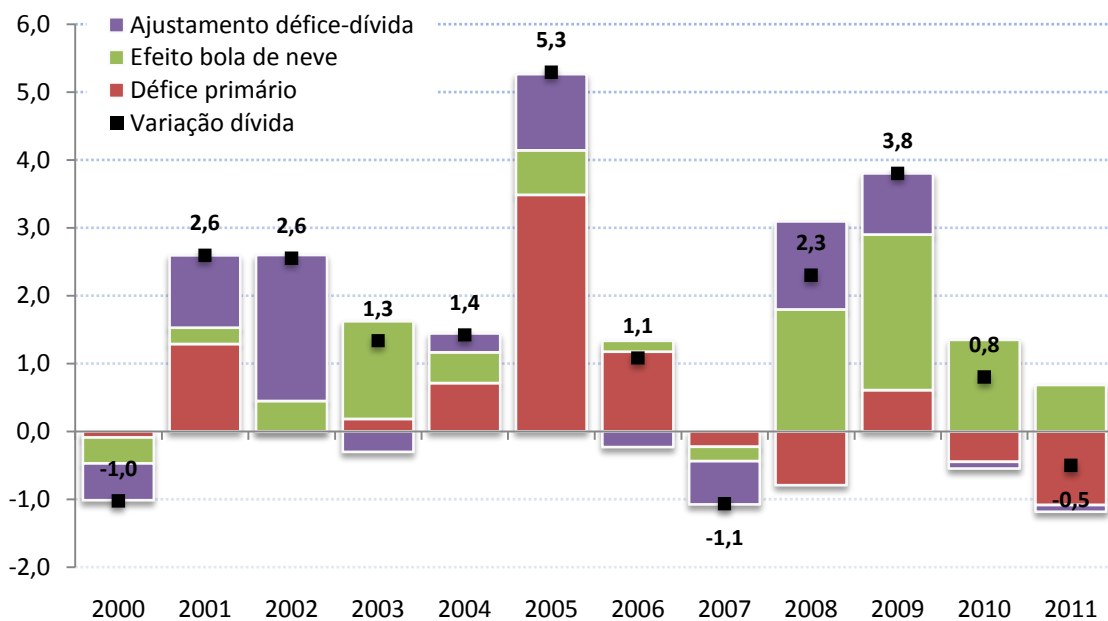


Gráfico 21 – Dinâmica da dívida pública (em % do PIB)



9- Sustentabilidade a longo prazo das finanças públicas

9.1 A presente actualização do PEC não procede à actualização das projecções de longo prazo nem calcula os indicadores de sustentabilidade, que são necessariamente afectados pelo adiamento para depois de 2011 do alcançar do OMP. Consequentemente, a informação disponibilizada não permite efectuar uma actualização da análise à sustentabilidade a longo prazo das finanças públicas portuguesas efectuada aquando da análise à actualização de Dezembro de 2007 do PEC e na Nota Técnica da UTAO n.º 3/2008 (Análise da Avaliação Técnica da Comissão e do Parecer do Conselho à actualização de Dezembro de 2007 do Programa de Estabilidade e Crescimento da República Portuguesa).

9.2 Um outro factor de risco para a sustentabilidade a prazo das finanças públicas a médio prazo advém do endividamento das Empresas públicas. De acordo com a avaliação da CE às duas anteriores actualizações do programa de estabilidade, o facto de as empresas públicas não financeiras terem continuado a acumular défices e dívida pode colocar em risco a sustentabilidade orçamental a médio prazo. O PEC/2008 refere que na sequência da publicação do Decreto-Lei n.º 300/2007, de 23 de Agosto, que procedeu à revisão do Regime Jurídico do SEE, a Resolução do Conselho de Ministros n.º 70/2008, de 22 de Abril, aprovou as orientações estratégicas do Estado destinadas à globalidade do seu sector empresarial. Está em curso um reforço do acompanhamento e controlo financeiro das empresas. Refere ainda o documento que:

«Adicionalmente, terá início a fixação de *plafonds* máximos para a dívida das empresas públicas, tendo em conta o plano de investimentos proposto, o *stock* de dívida actual e a capacidade de financiamento, com vista a um maior rigor na gestão financeira, em particular no que respeita à optimização das decisões de investimento e de financiamento. Para as empresas públicas do sector dos transportes que necessitem de operações de saneamento financeiro a médio e longo prazo, serão identificadas oportunidades de melhoria na eficiência interna, na relação com o Estado (em particular, no que respeita à contratualização do serviço público) e na gestão do *stock* de dívida actual, oportunidades estas que serão vertidas nos contratos de gestão a assinar entre o accionista Estado e as respectivas administrações. Estas medidas visam reduzir o risco de que a acumulação de resultados negativos e de dívida pelas empresas públicas possa afectar a sustentabilidade das finanças públicas.»

No entanto, não são referidos os critérios que nortearão os limites de endividamento a impor ao SEE, nem são quantificadas as poupanças que poderão advir da melhoria de eficiência interna ou da melhoria na gestão da dívida existente. Consequentemente, terá de se aguardar pelos efeitos práticos das medidas anunciadas.

10-Bibliografia

Comissão Europeia. (2008). *Public Finances in EMU – 2008*.

OCDE. (2009). *OECD Economic Surveys: Euro Area*.

Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2009). The Aftermath of Financial Crises. *Paper prepared for the American Economic Association Meetings in San Francisco, January 3, 2009*.
<http://www.economics.harvard.edu/faculty/rogoff/files/Aftermath.pdf>.

Spilimbergo, A., Symansky, S., Blanchard, O., & Cottarelli, C. (2008). *Fiscal Policy for the Crisis: IMF Staff Position Note*. FMI. FMI (<http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=22546.0>).

ANEXOS

A1. Elementos técnicos complementares

Caixa 4 – Sustentação técnica do método de decomposição da variação do rácio do saldo orçamental

O saldo orçamental estrutural do ano t (SOE_t), também por vezes designado como saldo orçamental subjacente ou saldo orçamental ajustado dos efeitos do ciclo económico e de medidas temporárias ou pontuais, expresso em percentagem do produto, é obtido subtraindo ao saldo orçamental (SO_t) a componente cíclica (CC_t) desse saldo (a influência estimada da conjuntura económica sobre o orçamento) e o impacto da utilização de medidas temporárias, extraordinárias ou pontuais ($MedT_t$). Atendendo a que o saldo orçamental corresponde ao saldo primário (SP_t) deduzido do pagamento dos juros da dívida pública, pode escrever-se:

$$SO_t = SP_t - Juros_t$$

Decompondo o saldo primário na sua componente estrutural, ou seja líquida da componente cíclica e de medidas pontuais obtém-se:

$$SO_t = SPE_t + MedT_t + CC_t - Juros_t$$

onde SPE_t designa o saldo primário estrutural. Calculando as primeiras diferenças, obtém-se por fim a **equação ilustrada no 1.º nível do esquema**:

$$\Delta SO_t = \Delta SPE_t + \Delta MedT_t + \Delta CC_t - \Delta Juros_t$$

Por sua vez o saldo primário estrutural corresponde a:

$$SPE_t = SP_t - CC_t - MedT_t$$

Ou de forma mais desagregada, representando a despesa corrente primária por “DespCP”, a despesa de capital por “DespK” e a receita total por “Rec”:

$$SPE_t = Rec_t - DespCP_t - DespK_t - CC_t - MedT_t$$

Fazendo as subtrações referentes às componentes cíclica e de medidas temporárias (desagregadas em receita e despesa), obtém-se os valores estruturais designados pela adição da letra “E” em índice:

$$SPE_t = Rec_t^E - DespCP_t^E - DespK_t^E$$

Calculando as primeiras diferenças, obtém-se por fim a **equação ilustrada no 2.º nível do esquema**:

$$\Delta SPE_t = \Delta Rec_t^E - \Delta DespCP_t^E - \Delta DespK_t^E$$

Ficando assim explicado porque se consideram no Esquema I as reduções na despesa (simétrico da variação).

A2. Previsões e indicadores macroeconómicos

Tabela 7 – Cenário macroeconómico do PEC/2008

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Cons. Privado	1,6	1,2	0,4	0,6	1,0	0,0
Cons. Público	0,0	-0,3	0,2	0,1	-0,1	0,0
Investimento	3,1	-0,8	-0,9	-0,3	1,7	0,0
Exportações	7,5	0,1	-4,4	1,9	3,1	0,0
Importações	5,6	1,0	-1,3	1,3	1,7	0,0
PIB	1,9	0,3	-0,8	0,5	1,3	0,0
Deflador do PIB	2,9	1,6	2,4	2,5	2,5	0,0
Emprego total	0,0	0,6	-0,7	0,1	0,3	0,0
Taxa de desemprego	8,0	7,7	8,5	8,2	7,7	0,0
Produtividade por trabalhador	1,9	-0,3	-0,1	0,5	1,0	0,0
Remuneração dos empregados	3,1	4,4	1,5	2,2	2,6	0,0
Financiamento da economia face ao exterior (em % do PIB)						
Cap./necessidade líq. financto. face ao exterior da qual:	-8,7	-10,5	-9,2	-8,4	-7,6	0,0
- Saldo balança bens e serviços	-7,4	-9,2	-9,0	-8,8	-8,2	0,0
- Saldo bal. rend. primários e transf.	-2,6	-2,8	-1,7	-1,1	-0,9	0,0
- Saldo balança capital	1,3	1,6	1,5	1,5	1,5	0,0
Sector privado	-6,1	-8,3	-5,3	-5,5	-5,3	0,0
Administrações públicas	-2,6	-2,2	-3,9	-2,9	-2,3	0,0

Tabela 8 – Revisão no Cenário macroeconómico face à actualização de Dezembro de 2007 do do PEC/2007

	2007	2008	2009	2010	2011
Cons. Privado	0,4	-0,2	-1,7	-1,7	-1,4
Cons. Público	0,4	0,8	0,8	0,4	-1,2
Investimento	2,1	-4,8	-7,6	-7,3	-5,5
Exportações	0,6	-6,6	-10,4	-4,4	-3,4
Importações	5,4	0,2	-0,7	0,9	0,6
PIB	0,1	-1,9	-3,6	-2,5	-1,7
Deflador do PIB	0,0	-1,1	-0,2	-0,1	-0,1
Emprego total	-0,4	-0,3	-2,1	-1,4	-1,2
Taxa de desemprego	0,2	0,1	1,3	1,3	1,1
Produtividade por trabalhador	0,5	-1,6	-1,5	-1,0	-0,5
Remuneração dos empregados	0,1	1,0	-2,5	-2,1	-2,0
Financiamento da economia face ao exterior (em % do PIB)					
Cap./necessidade líq. financto. face ao exterior da qual:	-1,7	-4,7	-3,6	-3,5	-2,9
- Saldo balança bens e serviços	-1,0	-3,3	-3,9	-4,2	-3,9
- Saldo bal. rend. primários e transf.	-0,8	-1,1	0,1	0,5	0,6
- Saldo balança capital	0,0	-0,2	0,1	0,2	0,3
Sector privado	-2,1	-4,9	-1,2	-1,0	-0,8
Administrações públicas	0,4	0,2	-2,4	-2,5	-2,1

Tabela 9 – Comparação das previsões macroeconómicas para Portugal (2008-2011)

	Ano:	2007	2008 (Previsão)						2009 (Previsão)						2010 (P)					2011 (P)		
	Org.:	INE/CE	Gov.	CE	FMI	OCDE	BdP	BCE	Gov.	CE	FMI	OCDE	BdP	BCE	Gov.	CE	BdP	BCE	OCDE	Gov.		
	Data:	Nov-08	Jan-09	Jan-09	Out-08	Nov-08	Nov-08	Jan-09	Dez-08	Jan-09	Jan-09	Out-08	Nov-08	Nov-08	Jan-09	Dez-08	Jan-09	Jan-09	Dez-08	Nov-08	Jan-09	
	Documento:	E. Prel.	PEC/08	Interc.	WEO	Interc.	EO	BE	-	PEC/08	Interc.	WEO	Interc.	EO	BE	-	PEC/08	Interc.	BE	-	EO	PEC/08
PORTUGAL	PIB (taxa de variação real, em %)	1,9	0,3	0,2	0,6	:	0,5	0,3	:	-0,8	-1,6	0,1	:	-0,2	-0,8	:	0,5	-0,2	0,3	:	0,6	1,3
	Consumo Privado	1,6	1,2	1,4	:	:	1,2	1,4	:	0,4	-0,2	:	:	-0,2	0,4	:	0,6	0,1	0,6	:	0,6	1,0
	Consumo Público	0,0	-0,3	0,1	:	:	-0,2	0,2	:	0,2	0,3	:	:	0,2	-0,1	:	0,1	0,4	-0,2	:	0,5	-0,1
	FBCF	3,1	-0,8	-0,8	:	:	0,7	-0,8	:	-0,9	-5,5	:	:	-1,2	-1,7	:	-0,3	-3,8	-0,3	:	0,5	1,7
	Exportações	7,5	0,1	0,3	:	:	2,0	0,6	:	-4,4	-3,8	:	:	-0,5	-3,6	:	1,9	0,8	1,8	:	1,6	3,1
	Importações	5,6	1,0	2,3	:	:	2,4	2,4	:	-1,3	-2,8	:	:	-0,9	-1,0	:	1,3	-0,4	1,5	:	1,3	1,7
	Inflação	2,4	2,6	2,7	3,2	:	2,8	2,7	:	1,2	1,0	2,0	:	1,3	1,0	:	2,0	2,0	2,0	:	1,6	2,0
	Deflator do Cons. Priv.	2,7	2,9	:	:	:	2,8	:	:	1,2	:	:	:	1,4	:	:	2,0	:	:	:	1,6	2,0
	Deflator do PIB	2,9	1,6	2,0	2,2	:	2,2	:	:	2,4	3,8	2,2	:	2,3	:	:	2,5	1,7	:	:	1,8	2,5
	Desemprego (%)	8,1	7,7	7,8	7,6	:	7,6	:	:	8,5	8,8	7,8	:	8,5	:	:	8,2	9,1	:	:	8,8	7,7
	<i>(em % do PIB)</i>																					
Saldo orçamental	-2,6	-2,2	-2,2	-2,2	:	-2,2	:	:	-3,9	-4,6	-2,3	:	-2,9	:	:	-2,9	-4,4	:	:	-3,1	-2,3	
Dívida Pública	63,7	65,9	64,6	:	:	:	:	:	69,7	68,2	:	:	:	:	:	70,5	71,7	:	:	:	70,0	
Cap./nec. líq. financto. face exterior	-8,7	-10,5	-10,2	-10,4	:	:	-9,0	:	-9,2	-8,2	-10,7	:	:	-7,9	:	-8,4	-8,7	-9,4	:	:	-7,6	
ENQUADR. INTERNACIONAL	PIB (taxa de variação real)																					
	Área do euro	2,6	:	0,9	1,3	1,2	1,0	:	1,0	:	-1,9	0,2	-0,5	-0,6	:	-0,5	:	0,4	:	1,0	1,2	:
	- Alemanha	2,5	:	1,3	1,8	1,7	1,4	:	:	:	-2,3	0,0	-0,8	-0,8	:	:	:	0,7	:	:	1,2	:
	- França	2,2	:	0,7	0,8	0,8	0,9	:	:	:	-1,8	0,2	-0,5	-0,4	:	:	:	0,4	:	:	1,5	:
	- Espanha	3,7	:	1,2	1,4	1,4	1,3	:	:	:	-2,0	-0,2	-0,7	-0,9	:	:	:	-0,2	:	:	0,8	:
	UE-27	2,9	1,4	1,0	1,7	1,5	:	:	:	0,2	-1,8	0,6	-0,2	:	:	:	1,1	0,5	:	:	:	1,5
	- Reino Unido	3,0	:	0,7	1,0	0,8	0,8	:	:	:	-2,8	-0,1	-1,3	-1,1	:	:	:	0,2	:	:	0,9	:
	EUA	2,0	:	1,2	1,0	1,4	1,4	:	:	:	-1,6	-0,1	-0,7	-0,9	:	:	:	1,7	:	:	1,6	:
	Inflação (IHPC) - área do euro	2,1	:	3,3	3,5	:	3,4	:	3,3	:	1,0	1,9	:	1,4	:	1,4	:	1,8	:	1,8	1,3	:
	Procura externa rel. p/ Portugal (bens)	5,5	2,5	:	:	:	:	-2,5	:	-2,8	:	:	:	:	-2,5	:	1,3	:	1,7	:	:	2,1
	Preço spot petróleo Brent (USD/barril)	72,5	96,9	:	107,25	99,8	60	99	99,9	51	52,1	100,5	68,0	60,0	57,0	67,3	61,0	61,7	67,0	76,6	60,0	61,0
Tx. juro curto prazo (Euribor-3 meses)	4,3	4,6	:	4,8	4,5	4,7	4,6	4,7	2,2	2,1	4,2	3,0	2,7	2,6	2,8	2,8	2,8	3,0	3,2	2,6	2,8	
Tx. juro longo prazo (OT 10 anos)	4,4	4,6	:	:	:	:	:	:	4,2	3,1	:	:	:	:	:	4,4	3,3	:	:	:	4,1	
Taxa de câmbio nominal (€1 = x USD)	1,37	1,47	:	:	:	1,25	1,43	1,27	1,34	1,38	:	:	1,25	1,3746	1,27	1,33	1,38	1,3746	1,27	1,25	1,33	

Abreviaturas: E. Prel.- Estimativa preliminar; Gov. - Governo da República Portuguesa; Interc. - previsão intercalar; Primv- Previsão da Primavera; EO - Economic Outlook (previsão regular); BE- Boletim Económico; OE- Relatório da Proposta de Lei do Orçamento do Estado para o ano indicado. | **Notas:** A fonte dos dados para o enquadramento internacional do ano transacto é a última previsão regular da Comissão Europeia. Inflação: variação homóloga do IHPC no caso das previsões das organizações internacionais e variação média anual do IPC no caso do ROPO ou do Relatório do Orçamento do Estado. No caso da previsão do FMI o valor da taxa de juro de curto prazo refere-se à taxa LIBOR para os depósitos em euros. O valor indicado para a previsão do BCE relativamente à inflação e crescimento da área do euro corresponde ao valor central do intervalo apresentado por aquela organização.

A3. Comparação com o Relatório da Proposta de OE/2009

Tabela 10 – Evolução das receitas e despesas das Administrações Públicas (óptica da contabilidade nacional) – comparação com Relatório proposta OE/2009

	Milhões de euros								Em % do PIB (est. Jan.09)	
	INE			PEC/2008 (Jan.09)		Diferenças		Diferenças		
	2007	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	
Receitas Fiscais	40.440	41.758	43.326	41.025	41.572	-733	-1.754	-0,4	-1,0	
1. Impostos Indirectos	24.535	25.336	26.445	24.552	25.030	-783	-1.415	-0,5	-0,8	
2. Impostos Directos	15.905	16.422	16.881	16.473	16.542	50	-339	0,0	-0,2	
3. Contribuições p/ Fundos Segurança Social das quais: Contribuições Sociais Efectivas (3a)	20.717	21.340	19.656	21.288	19.235	-52	-421	-0,0	-0,2	
4. Vendas e Outras Receitas Correntes	7.753	8.350	9.488	7.664	9.767	-687	280	-0,4	0,2	
5. Total das Receitas Correntes (1+2+3+4)	68.910	71.448	72.469	69.976	70.574	-1.472	-1.895	-0,9	-1,1	
6. Receitas de Capital	1.462	2.412	3.528	2.407	3.988	-5	460	-0,0	0,3	
7. Total RECEITA	70.372	73.860	75.998	72.383	74.563	-1.477	-1.435	-0,9	-0,8	
8. Consumo Intermédio	6.755	7.549	7.707	7.440	7.707	-109	-	-0,1	-	
9. Despesas com pessoal	21.059	21.309	18.718	21.306	18.718	-3	-	-0,0	-	
10. Prestações Sociais	31.334	32.719	35.405	32.362	35.120	-357	-285	-0,2	-0,2	
11. Juros (PDE)	4.592	5.048	5.776	5.048	5.626	-	-150	-	-0,1	
12. Subsídios	1.901	2.541	2.208	1.874	3.210	-667	1.001	-0,4	0,6	
13. Outras Despesas Correntes	3.260	3.624	3.910	3.584	3.910	-41	1	-0,0	0,0	
14. Total Despesa Corrente	68.900	72.790	73.724	71.614	74.291	-1.177	567	-0,7	0,3	
15. Formação Bruta Capital Fixo	3.762	3.846	4.351	3.912	4.821	66	470	0,0	0,3	
16. Outra Despesa Capital	1.928	920	1.774	584	2.104	-336	330	-0,2	0,2	
17. Total Despesa Capital (16+17)	5.690	4.766	6.124	4.496	6.924	-270	800	-0,2	0,5	
18. Total DESPESA	74.590	77.556	79.848	76.110	81.215	-1.446	1.367	-0,9	0,8	
19. Capacid. (+)/Nec. (-) Financ. Líquido (7-18)	-4.218	-3.696	-3.851	-3.727	-6.652	-31	-2.802	-0,0	-1,7	
<i>Outros agregados:</i>										
21. Saldo primário (19+11)	374	1.352	1.925	1.321	-1.026	-31	-2.952	-0,0	-1,7	
21a. Poupança Bruta (5-14)	10	-1.342	-1.255	-1.637	-3.716	-295	-2.462	-0,2	-1,5	
22. Despesa corrente primária (14-11)	64.309	67.743	67.948	66.566	68.665	-1.177	717	-0,7	0,4	
23. Despesa primária (18-11)	69.999	72.509	74.072	71.062	75.589	-1.446	1.517	-0,9	0,9	
24. Receita fiscal (1+2)	40.440	41.758	43.326	41.025	41.572	-733	-1.754	-0,4	-1,0	
25. Receita fiscal e contribuições sociais (24+3)	61.157	63.098	62.982	62.313	60.807	-785	-2.175	-0,5	-1,3	
26. Carga fiscal (24+3a)	59.518	61.626	61.361	60.841	59.187	-785	-2.175	-0,5	-1,3	
PIB nominal	163.082,9	168.356,4	173.683,8	166.339,0	169.092,0	-2.017,4	-4.591,8			

Nota: Uma barra vertical (|) denota quebra de série.

A4. Perspectivas orçamentais das Administrações Públicas (contabilidade nacional) - 2008-2011

Tabela 11 - Perspectivas orçamentais das Administrações Pública (contabilidade nacional) – 2008-2011 [valores a preços correntes]

	Em milhões de euros									
	Metodologia INE		Nova metodologia MFAP			Nova metodologia MFAP				
	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
1. Receitas Fiscais	40.440,5	41.024,9	41.572,2	42.903,6	44.789,2	40.440,5	41.024,9	41.572,2	42.903,6	44.789,2
Impostos Indirectos	24.535,2	24.552,4	25.030,4	26.130,0	27.181,2	24.535,2	24.552,4	25.030,4	26.130,0	27.181,2
Impostos Directos (IR's)	15.905,3	16.472,5	16.541,8	16.773,6	17.608,0	15.905,3	16.472,5	16.541,8	16.773,6	17.608,0
2. Contribuições Sociais	20.717,0	21.287,9	19.235,0	20.012,4	20.656,0	18.533,0	18.995,0	19.235,0	20.012,4	20.656,0
<i>Das quais:</i> Contribuições Sociais Efectivas	19.077,0	19.815,9	17.614,3	18.343,1	19.036,7	16.893,1	17.523,0	17.614,3	18.343,1	19.036,7
3. Outras Receitas Correntes	7.752,9	7.663,5	9.767,1	9.332,3	9.625,6	7.752,9	7.663,5	9.767,1	9.332,3	9.625,6
4. Total Receitas Correntes (1+2+3)	68.910,4	69.976,3	70.574,3	72.248,3	75.070,8	66.726,4	67.683,4	70.574,3	72.248,3	75.070,8
13. Receitas de Capital	1.461,9	2.406,8	3.988,2	3.703,8	3.856,0	1.461,9	2.406,8	3.988,2	3.703,8	3.856,0
17. Total Receitas (4+13)	70.372,3	72.383,1	74.562,5	75.952,1	78.926,8	68.188,3	70.090,2	74.562,5	75.952,1	78.926,8
5. Consumo Intermédio	6.754,8	7.440,2	7.706,7	8.086,9	8.296,3	6.754,8	7.440,2	7.706,7	8.086,9	8.296,3
6. Despesas com Pessoal	21.059,3	21.305,7	18.717,9	19.044,6	19.310,2	18.875,4	19.012,8	18.717,9	19.044,6	19.310,2
7. Prestações Sociais	31.333,5	32.362,4	35.120,2	36.294,0	37.485,9	31.333,5	32.362,4	35.120,2	36.294,0	37.485,9
8. Juros	4.591,6	5.047,6	5.626,0	5.853,3	6.071,3	4.591,6	5.047,6	5.626,0	5.853,3	6.071,3
9. Subsídios	1.900,9	1.874,2	3.209,6	1.847,2	1.901,2	1.900,9	1.874,2	3.209,6	1.847,2	1.901,2
10. Outras Despesas Correntes	3.260,0	3.583,5	3.910,2	3.878,1	3.742,4	3.260,0	3.583,5	3.910,2	3.878,1	3.742,4
11. Total Despesa Corrente (5+6+7+8+9+10)	68.900,2	71.613,6	74.290,7	75.004,1	76.807,3	66.716,2	69.320,7	74.290,7	75.004,1	76.807,3
<i>Da qual: Despesa Corrente Primária (11-8)</i>	64.308,6	66.566,0	68.664,6	69.150,7	70.735,9	62.124,6	64.273,1	68.664,6	69.150,7	70.735,9
14. Formação Bruta de Capital Fixo	3.761,9	3.912,0	4.820,5	4.128,9	4.486,8	3.761,9	3.912,0	4.820,5	4.128,9	4.486,8
15. Outras Despesas de Capital	1.928,3	584,1	2.103,7	1.891,6	1.742,6	1.928,3	584,1	2.103,7	1.891,6	1.742,6
16. Total Despesas de Capital (14+15)	5.690,2	4.496,1	6.924,2	6.020,4	6.229,4	5.690,2	4.496,1	6.924,2	6.020,4	6.229,4
18. Total Despesa (11+16)	74.590,3	76.109,7	81.214,9	81.024,5	83.036,7	72.406,4	73.816,8	81.214,9	81.024,5	83.036,7
<i>Da qual: Total Despesa Primária</i>	69.998,7	71.062,1	75.588,8	75.171,2	76.965,3	67.814,8	68.769,2	75.588,8	75.171,2	76.965,3
19. Cap. (+)/ Nec. (-) Financiamento Líquido (17-	-4.218,1	-3.726,7	-6.652,4	-5.072,4	-4.109,9	-4.218,1	-3.726,6	-6.652,4	-5.072,4	-4.109,9
<i>Do qual: Saldo Primário (19+8)</i>	373,5	1.321,0	-1.026,3	781,0	1.961,5	373,5	1.321,0	-1.026,3	781,0	1.961,5
<i>Do qual: Saldo Corrente Primário (19+8-13+16)</i>	4.601,8	3.410,3	1.909,7	3.097,6	4.334,8	-4.581,4	-6.684,9	1.909,7	3.097,6	4.334,8
12. Poupança Bruta (4-11)	10,2	-1.637,3	-3.716,4	-2.755,8	-1.736,5	10,2	-1.637,3	-3.716,4	-2.755,8	-1.736,5
20. Dívida Pública	103.702,0	109.570,0	117.817,0	122.719,0	126.664,0	103.702	109.570	117.817,0	122.719,0	126.664,0
<i>por memória:</i>										
PIB nominal (MFAP)	163.083,0	166.339,0	169.092,0	174.189,0	180.948,0	163.083	166.339	169.092,0	174.189,0	180.948,0
Diferença na Desp. Pessoal, Desp. T, Rec. Total face a metodologia INE						-2.184	-2.293	n.d.	n.d.	n.d.

Nota: Os valores referentes a 2007 e 2008 foram expressos na nova metodologia do MFAP com base na informação constante no PEC/2008.

Tabela 12 - Perspectivas orçamentais das Administrações Pública (contabilidade nacional) – 2008-2011 [variação e rácios do PIB]

	Taxas de variação nominal (%)					Em % do PIB						Variação de rácios do PIB (p.p.)					
	Met. INE	Nova metodologia MFAP				Metodologia INE		Nova metodologia MFAP				Met. INE	Nova metodologia MFAP				
	2008	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2007	2008	2009	2010	2011	2008	2008	2009	2010	2011
1. Receitas Fiscais	1,4	1,4	1,3	3,2	4,4	24,8	24,7	24,8	24,7	24,6	24,6	24,8	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1
Impostos Indirectos	0,1	0,1	1,9	4,4	4,0	15,0	14,8	15,0	14,8	14,8	15,0	15,0	-0,3	-0,3	0,0	0,2	0,0
Impostos Directos (IR's)	3,6	3,6	0,4	1,4	5,0	9,8	9,9	9,8	9,9	9,8	9,6	9,7	0,2	0,2	-0,1	-0,2	0,1
2. Contribuições Sociais	2,8	2,5	1,3	4,0	3,2	12,7	12,8	11,4	11,4	11,4	11,5	11,4	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,1
Das quais: Contribuições Sociais Efectivas	3,9	3,7	0,5	4,1	3,8	11,7	11,9	10,4	10,5	10,4	10,5	10,5	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,0
3. Outras Receitas Correntes	-1,2	-1,2	27,4	-4,5	3,1	4,8	4,6	4,8	4,6	5,8	5,4	5,3	-0,1	-0,1	1,2	-0,4	0,0
4. Total Receitas Correntes (1+2+3)	1,5	1,4	4,3	2,4	3,9	42,3	42,1	40,9	40,7	41,7	41,5	41,5	-0,2	-0,2	1,0	-0,3	0,0
13. Receitas de Capital	64,6	64,6	65,7	-7,1	4,1	0,9	1,4	0,9	1,4	2,4	2,1	2,1	0,6	0,6	0,9	-0,2	0,0
17. Total Receitas (4+13)	2,9	2,8	6,4	1,9	3,9	43,2	43,5	41,8	42,1	44,1	43,6	43,6	0,4	0,3	2,0	-0,5	0,0
5. Consumo Intermédio	10,1	10,1	3,6	4,9	2,6	4,1	4,5	4,1	4,5	4,6	4,6	4,6	0,3	0,3	0,1	0,1	-0,1
6. Despesas com Pessoal	1,2	0,7	-1,6	1,7	1,4	12,9	12,8	11,6	11,4	11,1	10,9	10,7	-0,1	-0,1	-0,4	-0,1	-0,3
7. Prestações Sociais	3,3	3,3	8,5	3,3	3,3	19,2	19,5	19,2	19,5	20,8	20,8	20,7	0,2	0,2	1,3	0,1	-0,1
8. Juros	9,9	9,9	11,5	4,0	3,7	2,8	3,0	2,8	3,0	3,3	3,4	3,4	0,2	0,2	0,3	0,0	0,0
9. Subsídios	-1,4	-1,4	71,3	-42,4	2,9	1,2	1,1	1,2	1,1	1,9	1,1	1,1	0,0	0,0	0,8	-0,8	0,0
10. Outras Despesas Correntes	9,9	9,9	9,1	-0,8	-3,5	2,0	2,2	2,0	2,2	2,3	2,2	2,1	0,2	0,2	0,2	-0,1	-0,2
11. Total Despesa Corrente (5+6+7+8+9+10)	3,9	3,9	7,2	1,0	2,4	42,2	43,1	40,9	41,7	43,9	43,1	42,4	0,8	0,8	2,3	-0,9	-0,6
Da qual: Despesa Corrente Primária (11-8)	3,5	3,5	6,8	0,7	2,3	39,4	40,0	38,1	38,6	40,6	39,7	39,1	0,6	0,5	2,0	-0,9	-0,6
14. Formação Bruta de Capital Fixo	4,0	4,0	23,2	-14,3	8,7	2,3	2,4	2,3	2,4	2,9	2,4	2,5	0,0	0,0	0,5	-0,5	0,1
15. Outras Despesas de Capital	-69,7	-69,7	260,2	-10,1	-7,9	1,2	0,4	1,2	0,4	1,2	1,1	1,0	-0,8	-0,8	0,9	-0,2	-0,1
16. Total Despesas de Capital (14+15)	-21,0	-21,0	54,0	-13,1	3,5	3,5	2,7	3,5	2,7	4,1	3,5	3,4	-0,8	-0,8	1,4	-0,6	0,0
18. Total Despesa (11+16)	2,0	1,9	10,0	-0,2	2,5	45,7	45,8	44,4	44,4	48,0	46,5	45,9	0,0	0,0	3,7	-1,5	-0,6
Da qual: Total Despesa Primária	1,5	1,4	9,9	-0,6	2,4	42,9	42,7	41,6	41,3	44,7	43,2	42,5	-0,2	-0,2	3,4	-1,5	-0,6
19. Cap. (+)/ Nec. (-) Financiamento Líquido (17-18)						-2,6	-2,2	-2,6	-2,2	-3,9	-2,9	-2,3	0,3	0,3	-1,7	1,0	0,6
Do qual: Saldo Primário (19+8)						0,2	0,8	0,2	0,8	-0,6	0,4	1,1	0,6	0,6	-1,4	1,1	0,6
Do qual: Saldo Corrente Primário (19+8-13+16)						2,8	2,1	-2,8	-4,0	1,1	1,8	2,4	-0,8	-1,2	5,1	0,6	0,6
12. Poupança Bruta (4-11)						0,0	-1,0	0,0	-1,0	-2,2	-1,6	-1,0	-1,0	-1,0	-1,2	0,6	0,6
20. Dívida Pública	5,7	5,7	7,5	4,2	3,2	63,6	65,9	63,6	65,9	69,7	70,5	70,0	2,3	2,3	3,8	0,8	-0,5
por memória:																	
PIB nominal (MFAP)	2,0	2,0	1,7	3,0	3,9	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0					
Diferença na desp. Pessoal, Desp. T, Rec. Total face a metodologia INE								-1,3	-1,4	n.d.	n.d.	n.d.		:	0,0		

Nota: Os valores referentes a 2007 e 2008 foram expressos na nova metodologia do MFAP com base na informação constante no PEC/2008. Seguiu-se a numeração do PEC.

Tabela 13 – Perspectivas para receitas e despesas das AP – Comparação com o previsto em actualizações anteriores

	PEC/2008 (Janeiro de 2009)					Var. 2007-2011	Var. 2009-2011	Diferença face ao PEC/2007					Diferença face ao ROPO/2008			
	2007	2008	2009	2010	2011			2007	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
Impostos totais	24,8	24,7	24,6	24,6	24,8	0,0	0,2	0,2	-0,1	-0,2	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1
– Impostos Indirectos	15	14,8	14,8	15	15	0,0	0,2	-0,2	-0,6	-0,6	-0,4	-0,4	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4
– Impostos Directos	9,8	9,9	9,8	9,6	9,7	-0,1	-0,1	0,4	0,6	0,5	0,3	0,4	0,5	0,4	0,1	0,2
Contribuições sociais	12,7	12,8	11,4	11,5	11,4	:	0,0	0,2	0,4	Valores não comparáveis			0,2	Valores não comparáveis		
Carga fiscal	36,5	36,6	35	35,2	35,3	:	0,3	0,3	0,2	-1,4	-1,2	-1,1	0	-1,7	-1,5	-1,4
Outras	5,7	6	8,1	7,5	7,4	1,7	-0,7	0,4	0,5	2,5	1,4	1,3	0,1	1,9	1,2	1
RECEITA TOTAL	43,2	43,5	44,1	43,6	43,6	:	-0,5	0,8	0,8	1,3	0,5	0,5	0,2	0,5	-0,2	-0,3
Despesas com pessoal	12,9	12,8	11,1	10,9	10,7	:	-0,4	0,1	0,6	-0,6	-0,4	-0,3	0,5	-0,8	-0,7	-0,6
Consumo intermédio	4,1	4,5	4,6	4,6	4,6	0,5	0,0	0	0,4	0,6	0,6	0,6	0,2	0,4	0,6	0,6
Prestações sociais	19,2	19,5	20,8	20,8	20,7	1,5	-0,1	0,4	0,5	1,7	1,8	1,8	0,1	1,5	1,5	1,4
das quais:																
– Prest. sociais em espécie	4,1	4,1	4,6	4,6	4,6	0,5	0,0	0,1	0,2	0,8	0,9	0,9	0,2	0,8	0,8	0,8
– Prest. sociais que não em espécie	15,2	15,3	16,2	16,3	16,2	1,0	0,0	0,2	0,1	0,9	1,1	1	-0,2	0,7	0,8	0,7
Juros da dívida pública	2,8	3	3,3	3,4	3,4	0,6	0,1	-0,1	0,1	0,5	0,7	0,7	0,1	0,5	0,7	0,8
Subsídios	1,2	1,1	1,9	1,1	1,1	-0,1	-0,8	0	-0,1	0,6	-0,2	-0,2	-0,1	0,6	-0,2	-0,2
Formação bruta de capital fixo	2,3	2,4	2,9	2,4	2,5	0,2	-0,4	0,1	0,2	0,6	0	-0,1	0	0,5	-0,2	-0,2
Despesa de capital	3,5	2,7	4,1	3,5	3,4	0,0	-0,7	0,2	-0,7	0,7	0,0	-0,1	-0,7	0,6	-0,1	-0,3
DESPESA TOTAL	45,7	45,8	48	46,5	45,9	:	-2,1	0,3	0,7	Valores não comparáveis			0,2	Valores não comparáveis		
Despesa primária	42,9	42,8	44,7	43,1	42,5	:	-2,2	0,4	0,6	3,1	2,3	1,9	0,2	2,5	1,3	0,8
SALDO [Cap. (+)/Nec. Fin. (-)]	-2,6	-2,2	-3,9	-2,9	-2,3	0,3	1,7	0,4	0,2	-2,3	-2,5	-2,1	0,0	-2,4	-2,2	-1,8

Notas: Cálculos UTAO a partir dos valores indicados nos documentos referidos. Uma barra vertical (|) denota uma quebra de série. As rubricas residuais "outras" foram calculadas por diferença. Carga fiscal e contributiva no caso do ROPO. Devido à quebra de série os valores representados a itálico e com fundo vermelho são calculados a partir de valores não comparáveis, sendo apenas apresentados por conveniência de exposição. Aos valores apresentados há que somar o montante reclassificado enquanto transferência da comparticipação financeira do Estado para a CGA. Em 2007 e 2008 essa reclassificação ascendeu em média a 1,4% do PIB, de acordo com a informação constante no PEC/2008,

A5. Medidas da Iniciativa para o Investimento e o Emprego

Tabela 14 – Iniciativa para o Investimento e o Emprego - medidas

	MEDIDA	OBJECTIVO DA MEDIDA	DURAÇÃO DO APOIO	FINANCIAMENTO	EXECUTORES	2009 CUSTO % PIB
1	Modernização das escolas	Modernização e requalificação 100 Escolas públicas	2009-2011	Público (OE)	Empresa Parque Escolar	0,18
2	Promoção das energias renováveis, da eficiência energética e das redes de transporte de energia	Apoio extraordinário à instalação de 300 000m ² de painéis solares térmicos no segmento residencial e à instalação de 12 500 unidades de micro geração (mini-eólicas) no segmento doméstico e de serviços	2009	Público e privado	Privados	0,15
		Antecipação do Plano de Investimento na infra-estrutura de transporte de energia de muito alta tensão	2009	Público	REN	
		Melhoria da eficiência energética dos edifícios públicos com maior consumo de energia – hospitais, universidades, tribunais...	2009	Público		
		Investimentos em redes inteligentes de energia – 10% dos consumidores domésticos	2009	Público e privado	Privados	

Tabela 14 – Iniciativa para o Investimento e o Emprego – medidas (continuação)

	MEDIDA	OBJECTIVO DA MEDIDA	DURAÇÃO DO APOIO	FINANCIAMENTO	EXECUTORES	2009 CUSTO % PIB
3	Modernização da infra-estrutura tecnológica – redes de banda larga nova geração	<p>Realização de investimentos que se estimam no valor de 1000 M€ a realizar pelas operadoras de comunicações mediante protocolos a celebrar com o Estado.</p> <p>Participação do Estado:</p> <p>1_ coordenação da atribuição de fundos comunitários;</p> <p>2_ criação de uma linha de crédito no valor de 800M€;</p> <p>3_ promoverá as condições necessárias à abertura de condutas que possam ser usadas para a passagem de fibra óptica;</p> <p>4_ legislar no sentido de eliminar barreiras à instalação de fibra dentro e fora dos edifícios;</p> <p>5_ estímulo à instalação em zonas remotas ou de reduzida procura (Incentivos e/ou benefícios fiscais)</p>	?	Público e privado	Privados – operadoras de comunicações	0,03

Tabela 14 – Iniciativa para o Investimento e o Emprego – medidas (continuação)

	MEDIDA	OBJECTIVO DA MEDIDA	DURAÇÃO DO APOIO	FINANCIAMENTO	EXECUTORES	CUSTO EM 2009 EM % DO PIB
4	Apoio especial à actividade económica, exportações e PME	<p>Linha de crédito para PME, a implementar após a utilização integral das linhas de crédito actualmente em vigor (PME Investe I, II e III) – 2000 M€ destinada à bonificação parcial de juros e bonificação integral da comissão de garantia</p>	?	<p>Comparticipação do Estado para o Fundo de Garantia Mútua – 75M€ - resseguro dos riscos assumidos pelas sociedades de garantia mútua</p>	Privados	0,23
		<p>Fundo de apoio à reestruturação empresarial – operações de fusão e aquisição, de âmbito nacional e internacional, em que o Estado entra como parceiro financeiro</p>		<p>Dotação do Fundo: 175M€.</p>		
		<p>Apoio aos mecanismos de seguro de crédito à exportação</p>		<p>Cobertura adicional de risco até 4000M€ nas vendas em países fora da OCDE, onde para além do risco comercial existe risco político – garantia directa do Estado Alavancagem dos plafonds dos seguros de crédito pelas 5 seguradoras a operar no mercado nacional através do Sistema Nacional de Garantia Mútua, para vendas em países da OCDE</p>		
		<p>Apoio à promoção externa - Captação de mais de 200 000 visitantes e receitas de turismo da ordem dos 250M€</p>		<p>1_Diversificação de mercados 2_Consolidação da quota de produtos e serviços portugueses em mercados tradicionais 3_Alargamento da base exportadora</p>		
		<p>Apoio a projectos de investimento privado na agricultura e agro industria</p>		<p>Apoio aos projectos co-financiados pelo FEADER (PRODER) para garantir verbas suficientes a participação nacional</p>		
		<p>Linha de crédito de apoio à exportação e competitividade da agricultura e agro-indústria – “investe IV”</p>		<p>175 M€ Promovida pelo Instituto de Financiamento da Agricultura e Pescas</p>		

Tabela 14 – Iniciativa para o Investimento e o Emprego – medidas (continuação)

Medida	Objectivo da medida		Duração do apoio	Custo em 2009 em % do PIB
Apoio especial à actividade económica, exportações e PME	Regime fiscal de apoio ao investimento realizado em 2009 RFAI 2009	Dedução à colecta de IRC, até ao limite de 25% da mesma de: _20% do investimento relevante para investimentos inferiores a 5M€; _10% do investimento relevante para investimentos superiores a 5M€; _isenção de IMI por 5 anos nos prédios que constituam investimento relevante; _isenção do IMT, nas aquisições de prédios que constituam investimento relevante; _ Isenção do imposto de selo nas aquisições de prédios que constituam investimento relevante _Alteração relevante do regime fiscal das SGPS _alarga-se o âmbito do sistema de incentivos fiscais em investigação e desenvolvimento empresarial de forma a permitir que 32% das despesas com investigação e desenvolvimento possam ser deduzidas à colecta e aumento do limite máximo da taxa incremental que sobe de 750 000€ para 1 500 000€	2009-2014	0,23
	Autoliquidação do IVA na prestação de bens e serviços às Administrações Públicas	"reverse charge" – nas vendas de bens e serviços a entidades públicas de valor superior a 5000€ a obrigação de liquidação e entrega do imposto passa a ser dessas entidades públicas, desde que sejam elas próprias sujeitos passivos de IVA		
	Redução do limiar de reembolso do IVA	Limites de reembolso de IVA baixam para 3000€. O limite normal era de 10 600€		
	Redução do pagamento especial por conta	Redução de 1250€ para 1000€.		

Tabela 14 – Iniciativa para o Investimento e o Emprego – medidas (continuação)

	Medida	Objectivo da medida	Alcance da medida	Duração do apoio	2009 Custo % PIB	
5	Apoio ao emprego e reforço da protecção social	Apoio à manutenção do emprego	Redução em 3 pp as contribuições para a SS para trabalhadores com mais de 45 anos de idade em 2009 Planos de 6 meses – apoios destinados a empresas em situação de redução temporária de actividade – 2009 – qualificação/emprego	2009	0,18	
		Apoio aos jovens no acesso ao primeiro emprego	Criação de 12 000 estágios para licenciados em áreas de fraca empregabilidade Pagamento de um apoio à contratação no valor 2000€ e isenção de pagamento de contribuições à SS por 2 ou 3 anos	2009-2012		
		Apoio no regresso ao emprego	Apoio de 2000€ e isenção de pagamento de contribuições para a SS por 2/3 anos por contratação de empregados de longa duração	2009-2012		
			Redução de 50% da taxa contributiva na contratação de trabalhadores com mais de 55 anos e desempregados há mais de 6 meses			
			Criação do Programa de Estágios Qualificação Emprego – pagamento de 60% da remuneração durante 9 meses			
			Linha de crédito para apoio à criação de 1600 (3000 empregos) empresas por desempregados Aumento da oferta de cursos de dupla certificação			
			Alargar a protecção social	Aumento do apoio social aos desempregados de longa duração por mais 6 meses e com um valor de 60% do IAS mais 10% do IAS por cada filho com um máximo de 1 IAS		2009

Lista de abreviaturas utilizadas

Abreviatura	Designação
AC	Administração Central
AP	Administrações Públicas
AR	Assembleia da República
BdP	Banco de Portugal
BCE	Banco Central Europeu
CE	Comissão Europeia
CGE	Conta Geral do Estado
COF	Comissão de Orçamento e Finanças da Assembleia da República
COP	Comissão para a Orçamentação por Programas
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo
FBC	Formação Bruta de Capital
FMI	Fundo Monetário Internacional
FSA	Fundos e Serviços Autónomos
IHPC	Índice Harmonizado de Preços no Consumidor
IIE	Iniciativa para o Investimento e Emprego
INE	Instituto Nacional de Estatística
IPC	Índice de Preços no Consumidor
LEO	Lei de Enquadramento Orçamental
LPM	Lei de Programação Militar
M€	Milhões de euros
MFAP	Ministério das Finanças e da Administração Pública
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
OGPE	Orientações Gerais para as Políticas Económicas dos Estados-Membros e da Comunidade
OE	Orçamento do Estado
OE/yyyy	Orçamento do Estado para o ano yyyy
OP	Orçamentação por Programas
PEC	Programa de Estabilidade e Crescimento
PEC/yyyy	Atualização de Dezembro do ano yyyy do Programa de Estabilidade e Crescimento
PEC/2008	Atualização de Janeiro de 2009 do Programa de Estabilidade e Crescimento 2008-2011
p.b.	pontos base (1% = 100 p.b.)
PIB	Produto Interno Bruto
PNACE	Programa Nacional de Acção para o Crescimento e o Emprego
p.p.	pontos percentuais
PPL	Proposta de Lei
PPP	Parcerias Público-Privadas
PRACE	Programa de Reestruturação da Administração Central do Estado
PTF	Produtividade total dos factores
RAR	Regimento da Assembleia da República
RDB	Rendimento Disponível Bruto
RNB	Rendimento Nacional Bruto
ROPO	Relatório de Orientação da Política Orçamental

Abreviatura	Designação
ROPO/2007	Relatório de Orientação da Política Orçamental de Abril de 2007
ROPO/2008	Relatório de Orientação da Política Orçamental de Maio de 2008
SEE	Sector Empresarial do Estado
SI	Serviços Integrados
SNS	Serviço Nacional de Saúde
SPAC	Saldo Primário Ajustado do Ciclo
SPE	Saldo Primário Estrutural
SS	Segurança Social
TC	Tribunal de Contas
