



**ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA**  
**UNIDADE TÉCNICA DE APOIO ORÇAMENTAL**

Ref.<sup>a</sup> 15/UTAO/2008

Data: **30.04.2008**

**NOTA TÉCNICA 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**

Esta Nota Técnica foi enviada à Mesa da COF e ao *staff* da Comissão no dia 30 de Abril de 2008. A Nota Técnica foi elaborada com base na informação disponível até ao dia 18 de Abril de 2008.

ii

A análise efectuada é da exclusiva responsabilidade da Unidade Técnica de Apoio Orçamental não reflectindo necessariamente a posição da Comissão de Orçamento e Finanças ou a da Assembleia da República. 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** A presente Nota Técnica complementa a Informação Preliminar da UTAO, de 12 de Dezembro de 2007, de análise à Actualização de Dezembro de 2007 do Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC-2007), com a análise dos principais pontos suscitados pela avaliação técnica da Comissão Europeia, divulgada a 27 de Fevereiro de 2008, bem como com a análise do Parecer do Conselho ECOFIN de 4 de Março de 2008.

### *Perspectivas macroeconómicas*

**2** O cenário macroeconómico do PEC-2007 prevê uma aceleração do ritmo do crescimento do PIB entre 2008 e 2011, devido a um crescente dinamismo da procura interna, designadamente graças ao dinamismo do consumo privado e do investimento.

**3** A UTAO referiu na Informação Preliminar de 12 de Dezembro de 2007, que a previsão de crescimento do PIB em 2009 (do PEC-2007) se encontrava 0,6 a 0,7 p.p. acima do previsto pela OCDE e pela Comissão. Tal constatação é confirmada pela avaliação técnica da Comissão que considerou que *«as projecções de crescimento da actualização [de Dezembro de 2007 do PEC] são mais optimistas do que as previsões do Outono dos serviços da Comissão, especialmente em 2009: 2,2% contra 2,0% em 2008, 2,8% em 2009 comparativamente a 2,1% nas previsões da Comissão.»* Quanto a 2010 e 2011, a UTAO informou em Dezembro que não existiam previsões de organizações internacionais a médio prazo, mas que era possível efectuar uma comparação das previsões de crescimento constantes no PEC-2007 com ritmo de crescimento do PIB potencial e com crescimento passado da economia portuguesa, verificando-se nos anos mais recentes um ritmo de crescimento do PIB potencial abaixo dos 2% ao ano e que desde 2000 que economia portuguesa não cresce a 3% ao ano. A avaliação da Comissão adiantou que *«as projecções de crescimento do PIB da actualização para 2010 e 2011 são o dobro da estimativa da taxa média de crescimento potencial do PIB para o período 2007-2009, da previsão do Outono dos serviços da Comissão»*.

**4** A Comissão considerou ainda que apesar de uma recuperação gradual da procura interna parecer plausível, a sua expansão encontra-se ainda limitada pelo elevado grau de endividamento das famílias e empresas, bem como pelo elevado nível de desemprego. Adicionalmente, a actual incerteza relacionada com a perturbação nos mercados financeiros pode adicionar incerteza e constranger as decisões de investimento

**5** Em conformidade, o *Conselho* 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 (...) 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» (itálico adicionado).

**6** O Conselho considerou ainda que «As projecções relativas à inflação são provavelmente favoráveis, atendendo ao recente aumento dos preços dos produtos alimentares e dos combustíveis nos mercados mundiais.»

**7** O PEC-2007 prevê que a partir de 2009 a redução do défice externo se fique a dever exclusivamente à redução programada do défice orçamental, prevendo um aumento do endividamento face ao exterior do sector privado, consistente com a projectada melhoria na procura interna. Contudo, a Comissão adverte que tendo em conta o nível já elevado de endividamento do sector privado, *o esperado acréscimo de endividamento desse sector aumenta as reservas em relação à expansão da procura interna projectada no programa.*

### **Défice orçamental**

**8** O valor do défice em 2007 foi melhor que o previsto na actualização anterior do PEC, suplantando o objectivo inicialmente estabelecido. De acordo com os cálculos da Comissão, o suplantar da meta estabelecida deve-se a um efeito de base benigno resultante da execução orçamental em 2006 (défice de 3,9% do PIB) ter sido melhor do que o inicialmente estimado (esse défice tinha sido estimado em 4,6% do PIB no PEC-2006), em virtude de a receita ter superado o inicialmente programado.

**9** O atingir de um défice inferior a 3% do PIB em 2007 encontra-se em linha com o convite do Conselho, expresso no seu Parecer sobre a actualização anterior do PEC, a 27.02.2007, no sentido de «aplicar com rigor as medidas estruturais previstas no Programa, a fim de assegurar a correcção da situação de défice excessivo até 2008 (...)». Encontra-se ainda de acordo com as orientações do Eurogrupo em Abril de 2007 uma vez que o resultado orçamental, melhor do que o esperado, em 2006 foi utilizado para alcançar um objectivo mais ambicioso para 2007. No seu Parecer o Conselho considerou que a evolução da execução orçamental em 2007 «(...) está em conformidade e vai mais longe do que o convite à aplicação de medidas para corrigir o défice excessivo até 2008.»

**10** De acordo com os dados divulgados pelo Eurostat em Abril de 2008, Portugal apresentou em 2007 o terceiro défice orçamental relativamente ao produto mais elevado na área do euro, num valor superior à média dessa área e um rácio de dívida no produto

inferior à média da área do euro, mas acima do valor de referência para a dívida, situando-se Portugal sensivelmente a meio da distribuição dos países da área do euro.

**11** O PEC-2007 prevê um corte cumulativo de 2,5 p.p. do PIB no défice orçamental entre 2007 e 2010 e uma estabilização em 2011 (em 0,2% do PIB). O ajustamento orçamental planeado pelo Governo assenta sobretudo numa redução da despesa corrente primária, concentrada na redução das despesas com pessoal e em menor medida na redução de transferências sociais, suportada por um ritmo crescente de crescimento económico, com impacto positivo na receita.

**12** Na Informação Preliminar de *Dezembro de 2007*, a UTAO considerou que «os principais riscos orçamentais identificados prendem-se com a eventual verificação de um crescimento efectivo inferior ao previsto e com a concretização da redução discricionária prevista na despesa corrente primária ajustada do ciclo.» Esta avaliação de riscos foi totalmente corroborada pela análise técnica da Comissão e pelo parecer do Conselho.

**13** Concretamente, o Conselho considerou que «*Os resultados orçamentais poderão ser inferiores aos previstos na actualização do programa. Em particular, como indicado atrás, o cenário macroeconómico baseia-se em pressupostos de crescimento favoráveis no referente aos últimos anos de programação. Por outro lado, as reduções de despesas que poderão ser geradas a médio prazo pelas medidas recentemente aplicadas apresentam ainda um certo grau de incerteza.*» (itálico adicionado). No entanto, o Conselho considerou também que «Alguns destes riscos poderão, contudo, ser parcialmente compensados se se confirmarem os resultados para 2007 mais favoráveis do que os previstos, criando um efeito de base benigno para 2008.», o que efectivamente se veio a verificar em 2007.

**14** Em relação à dívida pública, o Conselho considerou que «Face aos riscos negativos associados aos objectivos orçamentais, a evolução do rácio da dívida poderá igualmente ser menos favorável do que a projectada no programa».

**15** Decorre ainda da avaliação da Comissão e do Parecer do Conselho que apesar do PEC-2007 prever alcançar já em 2009 uma *margem de segurança* suficiente para impedir que o défice exceda o limite de 3% do PIB, no quadro de flutuações macroeconómicas normais, a consideração dos riscos que pesam sobre os objectivos orçamentais, poderão fazer com que essa margem não seja alcançada antes de 2010. De acordo com o Conselho, «Além disso, a orientação orçamental do programa pode não ser suficiente para atingir o OMP até 2010, como previsto. Embora o ritmo previsto de consolidação em direcção ao OMP esteja em conformidade com o Pacto de Estabilidade e Crescimento, *o ajustamento poderá requerer esforços suplementares*, atendendo aos riscos evocados acima» (itálico adicionado).

### ***Sustentabilidade a prazo das finanças públicas***

**16** O Conselho considerou que «as reformas dos sistemas de pensões adoptadas por Portugal em 2006 e 2007 contribuem substancialmente para a contenção do aumento das despesas ligadas ao envelhecimento demográfico e permitem reduzir os riscos que pesam sobre a sustentabilidade das finanças públicas de um nível elevado para um nível médio, ficando o impacto orçamental do envelhecimento da população em Portugal próximo da média da UE.»

**17** De acordo com a avaliação da Comissão, 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.

### ***Convite do Conselho***

**18** O Conselho convidou Portugal a:

«(ii) Concretizar o ajustamento previsto em direcção ao OMP, se necessário através do reforço das medidas; atendendo também aos riscos que pesam sobre a sustentabilidade das finanças públicas, assegurar uma redução rápida do rácio dívida/PIB, nomeadamente continuando a dedicar à redução do défice quaisquer resultados orçamentais mais favoráveis do que os previstos;

(iii) Manter a moderação constante das despesas e reforçar a qualidade das despesas públicas, designadamente através da prossecução da reforma da administração pública em curso e da melhoria do quadro orçamental, como descrito no programa.»

### ***Conformidade com o código de conduta***

**19** Em termos de conformidade com o Código de Conduta, a actualização de Dezembro de 2007 do Programa de Estabilidade de Crescimento apresenta todos os dados obrigatórios e a maioria dos dados opcionais. O único ponto onde a actualização é omissa é relativo ao envolvimento do Parlamento, não indicando o Programa de Estabilidade de Crescimento se o parecer do Conselho quanto à actualização anterior foi ou não apresentado ao Parlamento nacional.

## Índice

<b>SUMÁRIO EXECUTIVO.....</b>	<b>III</b>
<b>LISTA DE ABREVIATURAS UTILIZADAS.....</b>	<b>VIII</b>
<b>PARTE I.....</b>	<b>1</b>
<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>1</b>
<b>PARTE II.....</b>	<b>3</b>
<b>1- PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS.....</b>	<b>3</b>
<b>2- SALDO ORÇAMENTAL .....</b>	<b>6</b>
2.1 IMPLEMENTAÇÃO EM 2007 .....	6
2.1.1 Comparação internacional.....	7
2.2 ESTRATÉGIA DE MÉDIO PRAZO .....	8
2.2.1 Programação do PEC-2007 .....	8
2.2.2 Avaliação dos riscos.....	9
<b>3- DÍVIDA PÚBLICA.....</b>	<b>11</b>
<b>4- SUSTENTABILIDADE A LONGO PRAZO .....</b>	<b>12</b>
<b>5- SÍNTESE DA AVALIAÇÃO DA COMISSÃO EUROPEIA .....</b>	<b>13</b>
<b>6- RECOMENDAÇÕES DO CONSELHO.....</b>	<b>15</b>
<b>7- OUTRAS QUESTÕES: DESPESAS COM PESSOAL ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.</b>	
<b>ANEXO .....</b>	<b>17</b>

## Índice de tabelas

Tabela 1- Reprodução da Tabela da Comissão Europeia: “Overview of compliance with the Stability and Growth Pact” .....	14
Tabela 2- Reprodução da Tabela da Comissão Europeia: “Overview of compliance with the Stability and Growth Pact” (versão original) .....	17

## Índice de gráficos

Gráfico 1 – Contributos para o crescimento do PIB em termos reais .....	3
Gráfico 2 – Saldo orçamental e Dívida pública na área do euro em 2007 (% do PIB) .....	8

## Lista de abreviaturas utilizadas

<b>Abreviatura</b>	<b>Designação</b>
PEC	Programa de Estabilidade e Crescimento
PEC-2007	Actualização de Dezembro de 2007 do Programa de Estabilidade e Crescimento de Portugal

## Parte I

### Introdução

#### 1. Orientação da COF

**1** Nos termos da alínea d) do n.º 1 do artigo 10.º-A da Resolução da Assembleia da República n.º 20/2004, de 16 de Fevereiro, aditado pela Resolução n.º 53/2006, de 7 de Agosto cumpre à UTAO efectuar uma análise técnica às revisões do Programa de Estabilidade e Crescimento.

**2** A orientação da Comissão de Orçamento e Finanças (COF) encontra-se expressa no Plano de Actividades da UTAO, aprovado para o 1.º Semestre de 2008, designadamente na Actividade n.º 3 – *PEC, suas Revisões e correspondentes avaliações por parte da Comissão Europeia* – com horizonte temporal até 30 de Abril e o seguinte mandato:

«Informação sobre a avaliação técnica da Comissão Europeia, a divulgar a 27 de Fevereiro, e do Parecer do Conselho ECOFIN de 4 de Março de 2008.»

#### 2. Objectivo

**3** A UTAO enviou a 12.12.2007 a Informação Preliminar sobre o «Programa de Estabilidade e Crescimento 2007-2011: Elenco de alguns pontos técnicos fundamentais». Tratou-se de uma Informação Preliminar de análise ao Programa de Estabilidade e Crescimento, Actualização de Dezembro de 2007 (recebido em 10 de Dezembro a coberto do e-mail do Secretariado da 5.ª Comissão) visando apoiar a COF por ocasião do debate agendado para a Reunião Plenária de 13.12.2007.

**4** O objectivo da presente Nota Técnica é o de complementar essa Informação Preliminar<sup>1</sup>, com a análise dos principais pontos suscitados pela avaliação técnica da Comissão Europeia, divulgada a 27 de Fevereiro, bem como com a análise do Parecer do Conselho ECOFIN de 4 de Março de 2008.

**5** Foram analisados os seguintes documentos:

- European Commission, Directorate General Economic and Financial Affairs, *Portugal: Macro Fiscal Assessment an Analysis of the December 2007 Update of the Stability Programme*, Brussels, 27.02.2008, ECFIN/50260/08-EN

---

<sup>1</sup> Elaborada em dois dias úteis.

- Parecer do Conselho sobre o Programa de Estabilidade actualizado de Portugal, de 4 de Março de 2008, documento n.º 7050/08.

### **3. Metodologia**

**6** A execução da orientação baseou-se no estudo técnico dos riscos que impendem sobre o alcance dos objectivos considerados no PEC-2007, de acordo com a análise técnica da Comissão e bem assim com o Parecer do Conselho. Tal análise reveste-se de especial importância dado o Procedimento de Défices Excessivos que impende sobre Portugal, situação que importa acompanhar pelo menos até à sua revogação.

### **4. Plano da exposição**

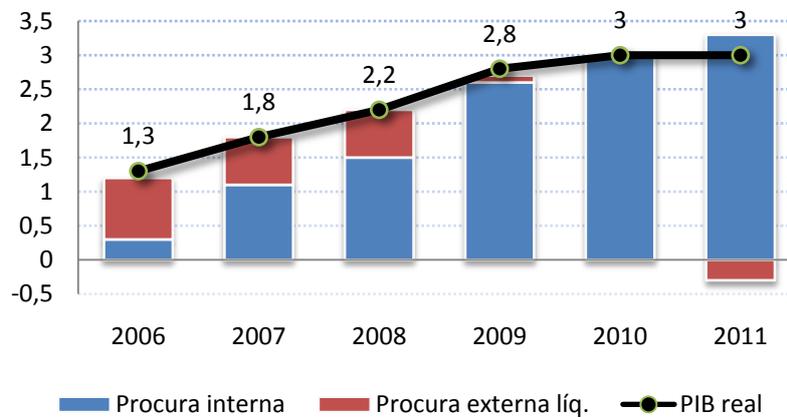
**7** Esta Nota Técnica encontra-se dividida em 7 capítulos. Cada um deles contém uma síntese dos principais pontos técnicos suscitados pela análise técnica da Comissão e pelo Parecer do Conselho. O primeiro analisa as perspectivas macroeconómicas da actualização do PEC-2007. O segundo analisa a evolução prevista para o saldo orçamental. O terceiro a evolução prevista para a dívida pública. O quarto a sustentabilidade a prazo das finanças públicas. O quinto apresenta uma síntese da avaliação da Comissão. O sexto apresenta as recomendações do Conselho. O sétimo e último capítulo apresenta uma síntese da análise da Comissão sobre a evolução das despesas com pessoal.

## Parte II

### 1- Perspectivas macroeconómicas

**1.1** Tal como referido na Informação Preliminar de Dezembro de 2007 da UTAO, o cenário macroeconómico do PEC-2007 prevê uma aceleração do ritmo do crescimento do PIB entre 2008 e 2011, devido a um crescente dinamismo da procura interna, designadamente graças à aceleração prevista do consumo privado e do investimento (Gráfico 1).

**Gráfico 1 – Contributos para o crescimento do PIB em termos reais**



**1.2** Prevê-se que o consumo privado acelere de 1,2% em 2007 para 2,4% em 2011, mas a um ritmo inferior ao do PIB. O PEC-2007 prevê também que a taxa de crescimento do investimento aumente de 1% em 2007, para 4% em 2008 e para uma média de 7% ao ano entre 2009 e 2011.

**1.3** A UTAO tinha referido, em 12 de Dezembro de 2007, na Informação Preliminar que a previsão de crescimento do PIB em 2009 se encontrava 0,6 a 0,7 p.p. acima do previsto pela OCDE e COMISSÃO. Informou ainda a UTAO que não existiam previsões de organizações internacionais a médio prazo, para os anos 2010-2011, mas que era possível efectuar uma comparação das previsões de crescimento constantes no PEC-2007 com ritmo de crescimento do PIB potencial e com crescimento passado da economia portuguesa, verificando-se nos anos mais recentes um ritmo de crescimento do PIB potencial abaixo dos 2% ao ano e que desde 2000 que economia portuguesa não cresce a 3% ao ano.

**1.4** De acordo com a avaliação da Comissão, «**as projecções de crescimento da actualização** [de Dezembro de 2007 do PEC] **são mais optimistas do que as previsões do Outono dos serviços da Comissão, especialmente em 2009**: 2,2% contra 2,0% em 2008, 2,8% em 2009 comparativamente a 2,1% nas previsões da Comissão. **As projecções de crescimento do PIB da actualização para 2010 e 2011 são o dobro da estimativa da taxa média de crescimento potencial do PIB** para o período 2007-2009, da previsão do Outono dos serviços da Comissão»<sup>2</sup> (negrito adicionado).

**1.5** Quanto à composição do crescimento económico, ou seja quanto aos contributos relativos da procura interna e externa para o crescimento, o padrão previsto no PEC-2007 não difere do padrão da previsão da Comissão do Outono de 2007. Contudo, a previsão da Comissão projecta menores taxas de crescimento de todas as componentes da procura privada, particularmente do investimento.

**1.6** Em síntese a Comissão considerou que o enquadramento macroeconómico parece estar assente em hipóteses de crescimento do PIB favoráveis, especialmente nos últimos anos da projecção. Considerou a Comissão que apesar de uma recuperação gradual da procura interna parecer plausível, a sua expansão encontra-se ainda limitada pelo elevado grau de endividamento das famílias e empresas, bem como pelo elevado nível de desemprego. Adicionalmente, a actual incerteza relacionada com a perturbação nos mercados financeiros pode adicionar incerteza e constranger as decisões de investimento.<sup>3</sup>

4

**1.7** A Comissão adianta ainda que indicadores recentes apontam para o risco de uma revisão em baixa das previsões de crescimento da área do euro devido à crise do crédito, à subida dos preços do petróleo e dos alimentos, bem como à apreciação do euro face ao dólar. A confirmarem-se estes riscos, é provável que estes venham a dificultar ainda mais o atingir das perspectivas de crescimento constantes no PEC-2007.

**1.8** Quanto ao hiato do produto, quer a Comissão quer o PEC-2007 prevêm uma trajectória similar até 2009, prevendo, no entanto a Comissão um hiato menos negativo. Tendo em conta a estimativa do hiato do produto e um conjunto alargado de indicadores a

---

<sup>2</sup> No original: «The growth projections of the update for 2008 and 2009 are more optimistic than the Commission services' 2007 autumn forecasts, especially in 2009: 2.2% against 2.0% in 2008, 2.8% in 2009 compared with 2.1% in the Commission forecasts. The GDP growth projections of the update for 2010 and 2011 are twice as high as the average estimate of potential growth for the period 2007-2009 in the Commission services' autumn 2007 forecasts», pág. 21.

<sup>3</sup> No mesmo sentido o Banco de Portugal considerou em Abril de 2008, no Boletim da Primavera que: «O facto de em 2007, à semelhança do sucedido em 2006, os objectivos para a redução do défice terem sido largamente excedidos aumenta a credibilidade do OE2008 e do Programa de Estabilidade. Contudo, o cenário macro económico considerado aparece como particularmente favorável quando compara do com os divulgados por outras instituições nacionais ou internacionais. Por sua vez, os riscos são maiores do que o habitual dada a grande incerteza que rodeia a evolução da economia a nível global, no futuro próximo» (pág. 74).

Comissão considera que Portugal se encontra numa conjuntura económica desfavorável (“bad economic times”).<sup>4</sup>

**1.9** O Conselho 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.» (negrito adicionado).

### *Emprego e inflação*

**1.10** As perspectivas para o crescimento do emprego constantes no PEC-2007 são mais optimistas do que a previsão do Outono da Comissão.<sup>5</sup> As projecções de inflação do PEC-2007 foram consideradas pela Comissão como parecendo estar no limite inferior (*on the low side*), já o contrário se aplica em relação ao deflator do PIB.

**1.11** O Conselho considerou que «As projecções relativas à inflação são provavelmente favoráveis, atendendo ao recente aumento dos preços dos produtos alimentares e dos combustíveis nos mercados mundiais.»

### *Défice externo*

**1.12** Portugal tem vindo a apresentar um persistente défice externo de elevada dimensão. A redução desse défice externo é desejável para colocar a economia num padrão de crescimento sustentável. O PEC-2007 prevê uma redução considerável do défice externo de 7% do PIB em 2007 para 4,7% em 2011, por via quer de uma melhoria da balança de bens e serviços quer da balança de rendimentos primários e de transferências. No entanto, a Comissão salienta que a sua previsão do Outono estima que se venha a verificar uma *deterioração da balança de rendimentos primários e de transferências*, em resultado do serviço da dívida externa, o que contrasta com a melhoria prevista no PEC-2007.

**1.13** O PEC-2007 prevê que a partir de 2009 a redução do défice externo se fique a dever exclusivamente à redução programada do défice orçamental, prevendo um aumento do endividamento face ao exterior do sector privado, consistente com a projectada melhoria na procura interna. Contudo, a Comissão adverte que tendo em conta o nível já elevado de endividamento do sector privado, *o esperado acréscimo de endividamento do*

---

<sup>4</sup> Esse conjunto de indicadores encontram-se agrupados em quatro categorias: crescimento do PIB e condições cíclicas; consumo privado, poupança e investimento; mercado de trabalho; e preços.

<sup>5</sup> «The employment outlook of the update is rosier than that presented in the Commission services' autumn 2007 forecasts, in line with the higher projected GDP growth in the update.», Avaliação da Comissão, p. 23.

*sector privado aumenta as reservas à expansão da procura interna projectada no programa.*

**1.14** O Conselho considerou que «O programa projecta uma diminuição acentuada do importante défice externo, de 8,8% do PIB em 2006 para, segundo as estimativas, 7% do PIB em 2007 e 4,7% do PIB em 2011. Porém, com base nas informações disponíveis, a melhoria subjacente do défice da balança corrente e das receitas primárias anunciada na actualização poderá ser difícil de alcançar.»

## 2- Saldo orçamental

### 2.1 Implementação em 2007

**2.1** O PEC-2007 previa que em 2007 se viesse a registar um défice orçamental de 3% do PIB, incluindo o efeito de uma medida temporária no montante de 0,1% do PIB. O objectivo da actualização de Dezembro de 2006 do PEC era alcançar um défice de 3,7% do PIB em 2007. Verifica-se assim um superar do objectivo inicialmente estabelecido.<sup>6</sup> De acordo com os cálculos da Comissão, o suplantar da meta estabelecida deve-se a um efeito de base benigno resultante de a execução orçamental em 2006 (défice de 3,9% do PIB) ter sido melhor do que o inicialmente estimado (défice estimado em 4,6% do PIB no PEC-2006), em virtude de a receita ter superado o inicialmente programado.<sup>7</sup>

**2.2** O atingir de um défice inferior a 3% do PIB em 2007 encontra-se em linha com o convite do Conselho, expresso no Parecer do Conselho sobre a actualização anterior do PEC, a 27.02.2007, no sentido de «aplicar com rigor as medidas estruturais previstas no Programa, a fim de assegurar a correcção da situação de défice excessivo até 2008 (...)». Encontra-se ainda de acordo com as orientações do Eurogrupo em Abril de 2007 uma vez que o resultado orçamental melhor do que o esperado em 2006 foi utilizado para alcançar um objectivo mais ambicioso para 2007.

**2.3** No seu Parecer o Conselho considerou que a evolução da execução orçamental em 2007 «(...) **está em conformidade e vai mais longe do que o convite à aplicação de medidas para corrigir o défice excessivo até 2008.** Uma vez que os resultados de 2006, mais favoráveis do que os previstos, foram utilizados para prosseguir um objectivo mais ambicioso em 2007, o Conselho regista que está igualmente em conformidade com as orientações da política orçamental adoptadas pelo Eurogrupo em Abril de 2007» (negrito adicionado).

---

<sup>6</sup> Tal como referido na Nota Técnica n.º 2/2008 da UTAO sobre a execução orçamental em 2007 na óptica da contabilidade nacional, o valor do défice de 2007 apurado pelo INE na primeira notificação de 2008 do Procedimento de Défices Excessivos foi ainda mais favorável, tendo ascendido a 2,6% do PIB.

<sup>7</sup> A referida Nota Técnica analisou em pormenor a evolução das finanças públicas em 2007, pelo que se remete o leitor interessado numa análise mais detalhada para esse documento.

### **2.1.1 Comparação internacional**

**2.4** Com base nos dados da primeira notificação do Procedimento dos Défices Excessivos, divulgados pelo Eurostat a 18.04.2008, representados no Gráfico 2, pode concluir-se que Portugal apresentou em 2007:

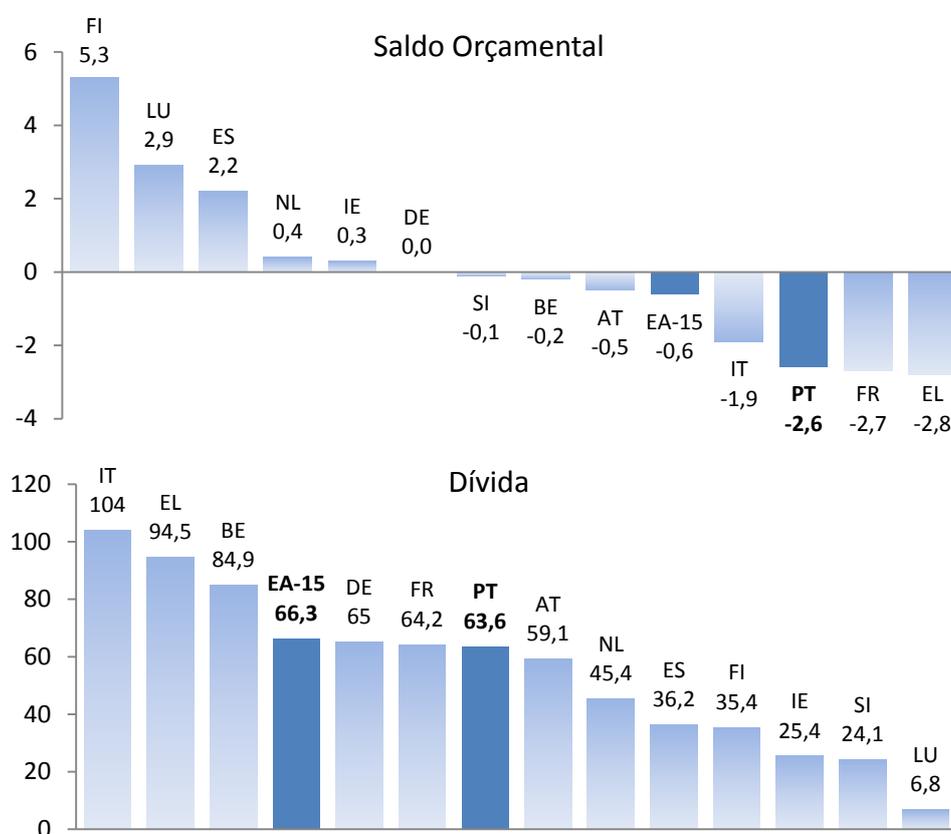
- I. O terceiro défice orçamental relativamente ao produto mais elevado na área do euro, num valor superior à média dessa área;
- II. Um rácio de dívida no produto inferior à média da área do euro, mas acima do valor de referência para a dívida, situando-se Portugal sensivelmente a meio da distribuição dos países da área do euro.

**2.5** No conjunto da área do euro (a 13) os saldos orçamentais em percentagem do produto oscilaram entre um excedente de 5,3% do PIB registado na Finlândia e um défice de 2,8% do PIB verificado na Grécia.<sup>8</sup> Nove países apresentaram em 2007 uma situação de excedente ou um défice inferior a 0,5% do PIB. A Itália apresentou um défice de 1,9% do PIB. Os restantes três países da área do euro (a 13), onde Portugal se inclui, apresentaram défices muito próximos do valor de referência, ou seja do limite máximo, de 3% do PIB para o défice orçamental.

**2.6** A dívida pública variou na área do euro a 13 entre os 6,8% do PIB registados pelo Luxemburgo e os 104% do PIB da Itália. Aproximadamente metade dos países da área do euro (6 países), incluindo Portugal, apresentou um rácio de dívida em excesso do valor de referência de 60% do PIB para esse indicador.

---

<sup>8</sup> O Eurostat levantou reservas em relação aos valores do défice público grego, pelo que o valor desse défice poderá ser sujeito a uma revisão em alta.

**Gráfico 2 – Saldo orçamental e Dívida pública na área do euro em 2007 (% do PIB)**

Fonte: Eurostat.

Nota: EA-15 designa a média da área do euro a 15.

## 2.2 Estratégia de médio prazo

### 2.2.1 Programação do PEC-2007

**2.7** O PEC-2007 prevê um corte cumulativo de 2,5 p.p. do PIB no défice orçamental entre 2007 e 2010 e uma estabilização em 2011 (em 0,2% do PIB). Em termos do saldo estrutural, de acordo com a Comissão o PEC-2007 prevê que se venha a verificar uma melhoria anual média de 0,5% do PIB até 2010. Nesse ano está previsto ser alcançado o Objectivo de Médio Prazo (OMP) de um défice estrutural de 0,5% do PIB. Para 2011 projecta-se grosso modo a manutenção do saldo estrutural do ano anterior. Consequentemente, prevê-se a continuação do esforço orçamental, medido pela variação anual no saldo estrutural, sinalizando uma orientação restritiva para a política orçamental até 2010.

**2.8** O ajustamento orçamental planeado pelo Governo assenta sobretudo numa redução da despesa corrente primária, concentrada na redução das despesas com pessoal e em menor medida na redução de transferências sociais, suportada por um ritmo crescente de crescimento económico, com impacto positivo na receita.

**2.9** De acordo com a Comissão, o PEC-2007 mantém em geral os planos de consolidação orçamental apresentados na actualização de Dezembro de 2006. A meta para o saldo orçamental para 2008 foi ligeiramente revista em baixa (0,2 p.p. do PIB), reflectindo o efeito de base favorável resultante da execução orçamental em 2007 ter sido melhor do que o previsto, o que por sua vez foi o resultado da superação do objectivo de redução do défice em 2006. Os objectivos orçamentais para 2009 e 2010 mantiveram-se inalterados.

**2.10** A UTAO afirmou na Informação Preliminar de análise ao PEC-2007 que a trajectória projectada no PEC-2007 para o défice estrutural prevê o cumprimento dos compromissos europeus de redução do défice estrutural a partir de 2008. Contudo, a consideração da previsão da Comissão aponta para um esforço de redução do défice estrutural em 2008 inferior à regra geral a que os países do euro que não atingiram o respectivo objectivo de médio prazo estão sujeitos. Afirmou ainda a UTAO que em 2008 e 2009 é notória a redução do esforço adicional de consolidação orçamental, medido pela variação do saldo primário ajustado do ciclo que melhorará (de acordo com o PEC-2007) 0,4 p.p. do PIB em cada um desses anos *versus* 0,9 p.p. em 2007 e posteriormente 0,6 p.p. em 2010. Para 2011 prevê-se uma deterioração de 0,1 p.p. do PIB.

**2.11** A avaliação da Comissão afirma que após algum *frontloading* em 2006 e 2007, o ritmo programado de redução do défice estrutural é essencialmente semelhante ao previsto na actualização anterior, excepto para o ano de 2008, uma vez que o esforço de consolidação planeado para esse ano foi reduzido em aproximadamente ¼ de ponto percentual do PIB.<sup>9</sup>

### **2.2.2 Avaliação dos riscos**

**2.12** Em termos de avaliação dos riscos associados à programação a médio prazo, a Comissão afirma que existem riscos decorrentes de os desenvolvimentos macroeconómicos virem a revelar-se pior do que o esperado no PEC-2007, uma vez que as perspectivas de crescimento económico apresentadas no PEC-2007 são favoráveis, especialmente no tocante aos últimos anos do programa.

**2.13** Adicionalmente, simulações levadas a cabo pelos serviços da Comissão permitem concluir que um desvio permanente em baixa no montante de 0,5 p.p. nas projecções de crescimento do PIB, exigiria medidas adicionais no montante de 0,75 p.p. do PIB para manter a trajectória prevista para as finanças públicas.

**2.14** De acordo com a avaliação da Comissão, os planos orçamentais para 2008 podem não estar em linha com a melhoria em termos estruturais de 0,75 p.p. do PIB recomendada pelo Conselho ao abrigo do n.º 7 do artigo 104 do Tratado, uma vez que na actualização do PEC se prevê uma melhoria do saldo estrutural de apenas 0,5 p.p. do PIB. As previsões

---

<sup>9</sup> Ver pág. 29 da Avaliação da Comissão.

do Outono de 2007 da Comissão apontam para uma melhoria do défice estrutural em 2008 de ¼ de p.p. do PIB. No entanto, a Comissão refere também que colocando este aparente não cumprimento no contexto mais amplo da consolidação orçamental a médio prazo, se verifica uma melhoria cumulativa do saldo estrutural em 2006, 2007 e 2008 de aproximadamente 3,5% do PIB, que é superior em aproximadamente 0,5 pontos percentuais do PIB ao requerido pelo Conselho. Adianta ainda a Comissão que os dados relativos à execução orçamental em 2007 apontam para um défice já inferior ao valor de referência.

**2.15** De acordo com a avaliação da Comissão, tendo em conta os riscos para as metas orçamentais, a orientação de política orçamental do programa poderá não proporcionar a margem de segurança suficiente para impedir que o défice exceda o limite de 3% do PIB, no quadro de flutuações macroeconómicas normais, em 2008 e 2009.

**2.16** A Comissão considerou que a melhoria estrutural em relação ao OMP depois da planeada correcção do défice excessivo é ligeiramente *back loaded* programando-se uma melhoria no défice estrutural de ¾% do PIB em 2010 depois de ½% em 2008 e 2009. Esta correcção é no entanto ainda ligeiramente acima do requerido pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento, que requer uma melhoria média do défice estrutural de ½% do PIB até ao atingir do OMP, podendo essa melhoria ser mais elevada (ou mais reduzida) em períodos de conjuntura económica favorável (desfavorável). A Comissão considerou que a conjuntura económica portuguesa é desfavorável (*bad economic times*). No entanto, tendo em conta os riscos, a Comissão considerou que o atingir do OMP em 2010 poderá requerer esforços suplementares para estar em linha com o Pacto de Estabilidade e Crescimento.<sup>10</sup>

**2.17** Relativamente ao programado na actualização, a UTAO concluiu na sua Informação Preliminar em Dezembro de 2007 que a melhoria estimada pelo PEC-2007 da conjuntura económica explica cerca de um terço da redução prevista para o défice orçamental no período 2008-2010. No entanto, a maior parte da redução do défice nesse período dependerá da aplicação de medidas discricionárias, sobretudo de uma programada redução na despesa corrente primária ajustada do ciclo. Consequentemente, a UTAO considerou que «os principais riscos orçamentais identificados prendem-se com a eventual verificação de um crescimento efectivo inferior ao previsto e com a concretização da redução discricionária prevista na despesa corrente primária ajustada do ciclo.» Esta avaliação de riscos foi totalmente corroborada pela análise técnica da Comissão e pelo Parecer do Conselho.

**2.18** Concretamente, o Conselho considerou que «Os resultados orçamentais poderão ser inferiores aos previstos na actualização do programa. Em particular, como

---

<sup>10</sup> Pág. 41 da Avaliação da Comissão.

indicado atrás, **o cenário macroeconómico baseia-se em pressupostos de crescimento favoráveis no referente aos últimos anos de programação.** Por outro lado, **as reduções de despesas que poderão ser geradas a médio prazo pelas medidas recentemente aplicadas apresentam ainda um certo grau de incerteza.**» (negrito adicionado). No entanto, o Conselho considerou também que «Alguns destes riscos poderão, contudo, ser parcialmente compensados se se confirmarem os resultados para 2007 mais favoráveis do que os previstos, criando um efeito de base benigno para 2008.», o que efectivamente se veio a verificar em 2007.

**2.19** O Conselho considerou ainda que «Segundo o programa, seria atingida em 2009 uma **margem de segurança suficiente para impedir que o défice exceda o limite de 3% do PIB, no quadro de flutuações macroeconómicas normais.** Porém, atendendo aos riscos que pesam sobre os objectivos orçamentais, **essa margem poderá não ser alcançada antes de 2010.** Além disso, a orientação orçamental do programa pode não ser suficiente para atingir o OMP até 2010, como previsto. Embora o ritmo previsto de consolidação em direcção ao OMP esteja em conformidade com o Pacto de Estabilidade e Crescimento, **o ajustamento poderá requerer esforços suplementares,** atendendo aos riscos evocados acima. Por último, tendo em conta os riscos que pesam sobre as projecções da dívida, o rácio da dívida pode estar a diminuir a um ritmo suficiente para atingir o valor de referência no final do período de programação» (negrito adicionado).

### 3- Dívida pública

**3.1** Na informação preliminar de Dezembro de 2007, a UTAO referiu que o saldo primário deverá passar a ser positivo a partir de 2008 (inclusive) o que contribuirá decisivamente para a redução do rácio no produto da dívida das Administrações Públicas, avaliada no ano civil. Prevê-se o atingir de um rácio inferior ao valor de referência de 60% em 2010, numa trajetória melhor do que o previsto no PEC-2006.

**3.2** A Comissão realça que a redução programada do rácio da dívida se deve ao retorno a excedentes primários e à aceleração do crescimento do PIB prevista no PEC-2007. Prevêm-se igualmente receitas de privatizações todos os anos (num total de 1% do PIB entre 2008 e 2011), sendo no entanto o seu impacto na dívida largamente compensado pela aquisição de activos financeiros. Em relação aos ajustamentos défice-dívida após um ajustamento programado de 0,4% do PIB em 2008, esse tipo de ajustamento reduz-se nos anos seguintes para um valor médio de 0,1% do PIB.

**3.3** De acordo com a Comissão, a redução prevista no rácio da dívida está de acordo com o recomendado pelo Conselho em Setembro de 2005. Adicionalmente, a Comissão considera que a redução programada daquele rácio permitirá colocar o do peso da dívida

no produto a diminuir suficientemente em relação ao valor de referência no final do período de programação.

**3.4** Na sua avaliação a Comissão considerou que os riscos em relação ao alcançar dos objectivos de redução do rácio da dívida pública dependem: 1) de se atingir os objectivos ambiciosos de redução do défice orçamental; 2) da evolução do PIB não vir a ser tão forte quanto o previsto (o que tem impacto no denominador do rácio); 3) e finalmente, de o menor montante previsto de ajustamentos défice-dívida (*fluxo-stock*) requerer que as injeções de capital nas empresas públicas venham a ser inferiores à média dos últimos anos. Consequentemente, a evolução do rácio da dívida pode vir a revelar-se menos favorável do que o previsto na actualização de Dezembro de 2007 do PEC.

**3.5** Em relação à dívida pública, o **Conselho** considerou que «Face aos riscos negativos associados aos objectivos orçamentais, a evolução do rácio da dívida poderá igualmente ser menos favorável do que a projectada no programa».

## 4- Sustentabilidade a longo prazo

**4.1** De acordo com a Comissão, a reforma dos sistemas de pensões adoptadas por Portugal em 2006 e 2007 reduziram o acréscimo na despesa relacionada com a idade em aproximadamente 4 p.p. do PIB entre 2004 e 2050, em virtude de uma redução da taxa de substituição da pensão em 27%. Estima-se que nesse período o acréscimo das despesas relacionadas com a idade ascenda em Portugal a 5,9 p.p. do PIB, um valor situado acima da média dos países da União Europeia.

**4.2** Caso se atinjam os objectivos de redução do défice previstos na actualização, o hiato de sustentabilidade medido pelo indicador S2, ou seja o hiato de sustentabilidade que asseguraria o respeito da restrição orçamental intertemporal, será de 2% do PIB.<sup>11</sup>

**4.3** Tendo em conta estes indicadores, a Comissão classificou Portugal como apresentando um risco médio em relação à sustentabilidade das finanças públicas.

**4.4** O **Conselho** considerou que «As reformas dos sistemas de pensões adoptadas por Portugal em 2006 e 2007 contribuem substancialmente para a contenção do aumento das despesas ligadas ao envelhecimento demográfico e permitem reduzir os riscos que pesam sobre a sustentabilidade das finanças públicas de um nível elevado para um nível médio, ficando o impacto orçamental do envelhecimento da população em Portugal próximo da média da UE. Contudo, o nível actual da dívida bruta situa-se acima do valor de referência previsto no Tratado. Ao mesmo tempo, embora tenha melhorado nitidamente em relação à

---

<sup>11</sup> O hiato de sustentabilidade para o assegurar atingir um rácio de dívida pública de 60% do PIB em 2050 está estimado em 0,2% do PIB.

situação inicial da actualização anterior, a situação orçamental em 2007 estimada no programa representa ainda um risco para a sustentabilidade das finanças públicas, mesmo antes de se tomar em consideração os efeitos a longo prazo do envelhecimento demográfico no orçamento. A prossecução da consolidação orçamental, prevista no programa, deveria contribuir para reduzir os riscos que pesam sobre a sustentabilidade das finanças públicas.»

**4.5** A Comissão salienta que o Governo português reagiu positivamente ao convite da Comissão de apresentar informação, relativamente à situação financeira das empresas públicas, no PEC. As empresas públicas não financeiras têm vindo a apresentar prejuízos decrescentes no montante de 0,1% do PIB em 2006, depois de 0,4% em 2005 e de uma média de ½% do PIB entre 2001 e 2005. No entanto a redução dos prejuízos resulta da melhoria de resultados de uma única *holding*, continuando o sector dos transportes a acumular prejuízos. A dívida total das empresas públicas não financeiras aumentou de 14,5% do PIB em 2005 para 17% em 2006, estando mais de metade desta dívida concentrada nas empresas de transportes e o seu acréscimo aparentemente associado à acumulação de activos. De acordo com a avaliação da Comissão, 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.

## 5- Síntese da avaliação da Comissão Europeia

13

**5.1** A avaliação da Comissão é realizada em duas etapas. A primeira etapa corresponde a uma avaliação preliminar tomando os objectivos pelo seu valor nominal (*at face value*), ou seja tal como se encontram definidos no PEC. A segunda etapa corresponde à avaliação final tomando em conta os riscos que incidem sobre a realização desses objectivos. A Tabela 1 apresenta uma síntese dessa avaliação.

**5.2** De acordo com a avaliação da Comissão, o PEC é coerente com a correcção do défice excessivo até 2008, podendo mesmo suceder ainda em 2007. Já quanto aos outros objectivos primordiais do PEC, verifica-se alguma discrepância temporal entre o previsto no PEC-2007 e o que a Comissão considera que venha a ocorrer:

- I. O PEC-2007 prevê que a existência de uma margem de segurança suficiente para impedir que o défice exceda o limite de 3% do PIB, no quadro de flutuações macroeconómicas normais, seja atingida em 2009. Contudo, a avaliação da Comissão considera que tal não sucederá antes de 2010.
- II. O PEC-2007 prevê atingir em 2010 o Objectivo de Médio Prazo (de um défice estrutural de 0,5% do PIB). Tendo em conta os riscos, a avaliação da Comissão considera que tal não sucederá antes de 2011.
- III. O ajustamento em direcção ao OMP previsto no PEC-2007 encontra-se de acordo com o previsto no Pacto de Estabilidade e Crescimento (após a correcção do

défice excessivo). Contudo, a tomada em linha de conta dos riscos que impendem sobre a execução orçamental, sobretudo a eventual verificação de um crescimento efectivo inferior ao previsto e a incerteza em relação à concretização da redução discricionária prevista na despesa corrente primária ajustada do ciclo, levam a que a Comissão considere que para que o ritmo previsto de consolidação em direcção ao OMP esteja em conformidade com o Pacto de Estabilidade e Crescimento, possa ser necessário requerer esforços suplementares.

**Tabela 1- Reprodução da Tabela da Comissão Europeia: “Overview of compliance with the Stability and Growth Pact”**

	<b>Baseado no programa</b> <sup>3</sup> (com os objectivos orçamentais tomados pelo seu valor nominal)	<b>Avaliação</b> (tomando em conta os riscos para os objectivos orçamentais)
a. Coerência com a correcção do défice excessivo até 2008	Sim	Sim (poderá ocorrer em 2007)
b. Margem de segurança para evitar violar o limite de 3% do PIB para o défice <sup>1</sup>	A partir de 2009	Não antes de 2010
c. Alcançar do Objectivo de Médio Prazo (OMP)	Em 2010	Não antes de 2011
d. O ajustamento em direcção ao OMP está em linha com o Pacto <sup>2</sup> (após a correcção do défice excessivo)?	Em linha	Pode requerer esforços adicionais

Notas:

<sup>1</sup>O risco de ultrapassar o limite de 3% do PIB para o défice num quadro de flutuações macroeconómicas normais, i.e. a existência de uma margem de segurança é avaliada comparando o saldo orçamental ajustado do ciclo com o valor de referência mínimo [*minimum benchmark*] (estimado num défice de aproximadamente 1½% do PIB para Portugal). Estes valores de referência representam estimativas e como tal necessitam de ser interpretados com cautela.

<sup>2</sup>O Pacto de Estabilidade e Crescimento requer que os Estados-membros façam progressos em relação ao respectivo OMP (para os países da área do euro ou do SME II, este progresso foi quantificado como significando, regra geral, uma melhoria anual mínima do saldo orçamental estrutural de pelo menos 0,5% do PIB). Adicionalmente, este ajustamento estrutural deverá ser mais elevado durante períodos de conjuntura económica favorável, podendo ser mais limitado em conjunturas económicas desfavoráveis.

<sup>3</sup>Objectivos em termos estruturais tal como recalculados pelos serviços da Comissão com base na informação constante no programa.

*Fonte:* Serviços da Comissão, tabela 8 da Avaliação da Comissão.

*Notas:* Tradução da responsabilidade da UTAO. A versão original encontra-se em anexo.

**5.3** Em termos de conformidade com o Código de Conduta, a actualização de Dezembro de 2007 do PEC apresenta todos os dados obrigatórios e a maioria dos dados opcionais. O único ponto onde a actualização é omissa é relativo ao envolvimento do Parlamento, não indicando o PEC se o parecer do Conselho quanto à actualização anterior foi ou não apresentado ao Parlamento nacional.

## 6- Recomendações do Conselho

**6.1** O Conselho afirmou que «Em termos gerais, pode concluir-se que o programa é compatível com uma correcção do défice excessivo até 2008. Se se confirmar uma execução orçamental melhor do que o previsto, o défice situar-se-á abaixo dos 3% do PIB já em 2007. O programa visa a prossecução da consolidação orçamental a médio prazo, incluindo a consecução do OMP até 2010, e prevê que o rácio da dívida das administrações públicas siga uma trajectória descendente durante todo o período de programação. Contudo, a realização destes objectivos depende da execução eficaz das medidas anunciadas no programa e pode requerer esforços suplementares, nomeadamente atendendo ao risco de um crescimento económico inferior ao projectado.

Portugal é convidado a:

- (i) Aplicar com determinação a consolidação orçamental prevista no programa, por forma a garantir a correcção do défice excessivo;
- (ii) Concretizar o ajustamento previsto em direcção ao OMP, se necessário através do reforço das medidas; atendendo também aos riscos que pesam sobre a sustentabilidade das finanças públicas, assegurar uma redução rápida do rácio dívida/PIB, nomeadamente continuando a dedicar à redução do défice quaisquer resultados orçamentais mais favoráveis do que os previstos;
- (iii) Manter a moderação constante das despesas e reforçar a qualidade das despesas públicas, designadamente através da prossecução da reforma da administração pública em curso e da melhoria do quadro orçamental, como descrito no programa.»



## ANEXO

Tabela 2- Reprodução da Tabela da Comissão Europeia: “Overview of compliance with the Stability and Growth Pact” (versão original)

	<b>Based on programme<sup>5</sup></b> (with targets taken at face value)	<b>Assessment</b> (taking into account risks to targets)
a. Consistency with correction of excessive deficit by 2008 deadline	Yes	Yes (can take place in 2007)
b. Safety margin against breaching 3% of GDP deficit limit <sup>1</sup>	From 2009 onwards	Not before 2010
c. Achievement of the MTO	In 2010	Not before 2011
d. Adjustment towards MTO in line with the Pact (after the correction of the excessive deficit) <sup>2</sup> ?	In line	May require additional efforts
<p><u>Notes:</u></p> <p><sup>1</sup>The risk of breaching the 3% of GDP deficit threshold with normal cyclical fluctuations, i.e. the existence of a safety margin, is assessed by comparing the cyclically-adjusted balance with the above mentioned minimum benchmark (estimated as a deficit of around 1½% of GDP for Portugal). These benchmarks represent estimates and as such need to be interpreted with caution.</p> <p><sup>2</sup>The Stability and Growth Pact requires Member States to make progress towards their MTO (for countries in the euro area or in ERM II, this has been quantified as an annual improvement in the structural balance of at least 0.5% of GDP as a benchmark). In addition, the structural adjustment should be higher in good times, whereas it may be more limited in bad times.</p> <p><sup>5</sup>Targets in structural terms as recalculated by Commission services on the basis of the information in the programme.</p> <p>Source: Commission services</p>		