



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

Ref.<sup>a</sup> 06-DAR/COF/2007  
Data: 22.03.2007

**NOTA TÉCNICA**

**Análise do Programa de Estabilidade e Crescimento 2006-2010**  
**Actualização de Dezembro de 2006**

Esta Nota Técnica e seu Apêndice referente à primeira notificação de 2007 relativa ao Procedimento dos Défices Excessivos foram enviados à Comissão de Orçamento e Finanças no dia 22 de Março de 2007. A Nota Técnica foi elaborada com base em informação disponível até ao dia 15 de Março de 2007. O Apêndice foi elaborado com base na informação disponível até ao dia 19 de Março de 2007.

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, Nuno Sampayo Ribeiro, Carlos Marinheiro e Fernando Coalho.

Todas as remissões para páginas, Gráficos e Quadros do Programa de Estabilidade e Crescimento – actualização de Dezembro de 2006 - referidos neste documento referem-se à versão entregue na Assembleia da República na tarde do dia 12.12.2006. Disponível em [http://www.parlamento.pt/destaques/Programa\\_estabilidade\\_crescimento\\_2006-2010.pdf](http://www.parlamento.pt/destaques/Programa_estabilidade_crescimento_2006-2010.pdf). Em anexo encontram-se listadas, de forma não exaustiva, algumas das diferenças entre essa versão e a disponibilizada na página da Comissão Europeia.

## Sumário executivo

**1** Em execução da orientação da Comissão de Orçamento e Finanças (COF), esta Nota Técnica procede à análise técnica da Actualização de Dezembro de 2006 do Programa de Estabilidade e Crescimento 2006-2010 (Actualização do PEC/2006), com enfoque na avaliação da Comissão das Comunidades Europeias de 27.02.2007 (Avaliação da Comissão) e do Conselho da mesma data (Parecer do Conselho). Em conformidade com a orientação referida, procede, igualmente, à especificação das principais questões sobre as quais a COF poderá considerar relevante obter informação adicional ou debater em sede de audição do Governo.

### I - Análise da intervenção da Assembleia da República

**2** O Executivo Português cumpriu a obrigação legal de envio da Actualização do PEC/2006 à Assembleia da República, no dia 12 de Dezembro de 2006. O envio da revisão anual do Programa de Estabilidade e Crescimento às competentes instâncias comunitárias deve ser efectuado até 15 de Dezembro do ano respectivo. Em resultado a intervenção do Parlamento para não inviabilizar a observância de tal calendário pôde apenas dispor de 2 dias úteis, contra os dez dias úteis que lhe confere a Lei de Enquadramento Orçamental.

**3** No actual contexto de união monetária, a revisão anual do Programa de Estabilidade e Crescimento, independentemente do valor jurídico que seja o seu, serve de suporte a decisões das mais influentes para a evolução das Finanças Públicas nacionais. Razão bastante para convidar à reflexão de saber se a intervenção Parlamentar, condicionada pelo calendário descrito no ponto anterior, é consistente com os princípios-rectores da Constituição da República Portuguesa sobre o funcionamento da decisão em matéria financeira com o alcance material, como o que está contido nas decisões tomadas pelo Governo da República, em sede deste documento.

### II - Análise do conteúdo da Actualização do PEC/2006

**4** A Actualização do PEC/2006 prevê que em 2007 o montante do défice orçamental das administrações públicas se cifre em 3,7% do produto interno bruto (PIB). Portugal será o único país da zona euro a projectar para 2007 um défice superior ao valor de referência de 3% do PIB. Só a partir de 2008 (inclusive) se tem por meta alcançar um défice inferior ao valor de referência. A Actualização do PEC/2006 não prevê a utilização de quaisquer medidas de carácter temporário (ou extraordinário).

**5** Os objectivos orçamentais expressos na Actualização do PEC/2006 estão de acordo com o disposto no Pacto de Estabilidade e Crescimento, e cumprem a Recomendação do Conselho de 20.09.2005. A concretização dos objectivos orçamentais tornará Portugal elegível para a decisão de revogar a situação de défice excessivo vigente desde essa data. Como apontou a Avaliação da Comissão existem contudo alguns riscos na execução do programado pelo Executivo Português. Os riscos advêm

de as projecções macroeconómicas subjacentes às previsões orçamentais poderem vir a revelar-se excessivamente favoráveis. Advêm ainda de não se conseguirem alcançar as metas de redução do peso da despesa primária no produto.

**6** As metas orçamentais da Actualização do PEC/2006 encontram-se baseadas numa previsão de aceleração do crescimento económico entre 2006 e 2010. A análise efectuada pela UTAO às previsões de crescimento do PIB apurou que estas estão, em geral, acima do previsto por outras instituições de referência nacionais (Banco de Portugal) e internacionais (OCDE, FMI), e foram consideradas “favoráveis” pela Comissão e pelo Conselho.

**7** A análise efectuada pela UTAO à perspectiva histórica apurou que a utilização de previsões económicas excessivamente favoráveis explica, em parte, o não cumprimento das metas para o défice orçamental constantes em sucessivas actualizações do Programa de Estabilidade e Crescimento português.

**8** A Actualização do PEC/2006 prevê um crescimento de 3% do PIB para 2009 e 2010. De acordo com a análise da UTAO este valor apresenta-se objectivamente acima: - do crescimento médio entre 2000 e 2006; - do crescimento médio entre 1995 e 2005; - do crescimento médio verificado na década de 1990; - do crescimento médio verificado durante o último período de hiato do produto positivo. E surge abaixo, apenas, do ritmo de crescimento médio do período 1994-2002 (último período com crescimento real persistente).

**9** A Actualização do PEC/2006 prevê que a redução no montante do défice orçamental ao longo do horizonte temporal 2006-2010 seja obtida por via de uma redução do peso da despesa das administrações públicas no PIB. A análise da UTAO apurou que, em relação às principais medidas de consolidação na receita corrente e despesa corrente primária das administrações públicas, não é possível isolar qual é o seu contributo esperado para a redução do défice, expresso em termos de variação de rácios do PIB, uma vez que nos efeitos dessas medidas de consolidação, se incorpora uma tendência de crescimento não especificada. A Avaliação da CE sobre as principais medidas de consolidação considerou que as poupanças esperadas destas medidas estão sujeitas a um considerável grau de incerteza, particularmente na área da administração pública (mais do que na da segurança social).

**10** A partir de 2008, a melhoria prevista da conjuntura económica terá de acordo com a Actualização do PEC/2006 um papel significativo no atingir das metas para o défice: em 2009 a maior parte da redução prevista do défice orçamental é devida aos efeitos do crescimento económico. A análise da UTAO, na linha da Avaliação da CE, apurou que, no caso em que o crescimento económico não se venha a revelar tão forte quanto o previsto, serão necessárias medidas adicionais de consolidação para alcançar as metas definidas para o saldo orçamental.

**11** A Avaliação da CE considerou que, muito provavelmente, o objectivo de médio prazo (OMP) de atingir um défice estrutural de 0,5% em 2010 não irá ser atingido. O atingir deste objectivo está dependente do cumprimento das metas para a evolução do saldo orçamental, que está sujeita a riscos negativos. Só com o atingir do OMP se criará

uma margem de manobra necessária para que a política orçamental portuguesa possa desempenhar uma função anti-cíclica, sem incorrer em situação de défice excessivo.

**12** Portugal, até atingir o seu OMP, terá que apresentar anualmente uma melhoria mínima do seu saldo orçamental estrutural em conformidade com os objectivos decorrentes do quadro de compromissos vigente (0,75% do PIB em 2007-2008 e 0,5% em 2009-2010). A análise efectuada pela UTAO, apurou que a melhoria mínima exigida para o saldo estrutural será conseguida mesmo com a utilização de estimativas para o hiato do produto menos favoráveis do que as constantes na Actualização do PEC/2006, no pressuposto que os objectivos para o défice global sejam cumpridos. Corolariamente, o cumprimento da melhoria mínima para o saldo estrutural recomendada pelo Conselho depende exclusivamente do alcançar dos objectivos previstos para o défice orçamental.

**13** Em relação à sustentabilidade das finanças públicas, Portugal encontra-se classificado, na Avaliação da Comissão, como um país de risco elevado. A Actualização do PEC/2006 incorpora os efeitos da recente reforma da segurança social e das medidas previstas para a Caixa Geral de Aposentações (CGA) na actualização das projecções orçamentais até 2050. De acordo com os cálculos da Actualização do PEC/2006, a referida reforma melhora a sustentabilidade das finanças públicas. O hiato de sustentabilidade de acordo com o cenário macroeconómico do Comité de Política Económica (CPE) reduz-se de forma significativa, sendo mesmo eliminado de acordo com o cenário macroeconómico nacional. Contudo, tal como referido na Avaliação da Comissão, utilizando estimativas comparáveis, verifica-se, mesmo após a reforma, que apesar do agravamento do peso das despesas relacionadas com a idade no PIB entre 2005 e 2050 ser menor do que o estimado anteriormente, continua acima da média da União Europeia e da zona euro.

**14** A análise da UTAO comparou a versão da Actualização do PEC/2006 entregue na Assembleia da República com a versão entregue às instituições europeias. Foram observadas diferenças entre as estimativas orçamentais de longo prazo nelas constantes. Estas diferenças respeitam a algumas rubricas de despesa (despesas com pensões e juros da dívida pública).

**15** A análise da UTAO comparou também a versão da Actualização do PEC/2006 entregue às instâncias comunitárias com a actualização que lhes foi entregue em Dezembro de 2005. A comparação efectuada permitiu observar a existência de algumas inconsistências relacionadas com o tratamento dos efeitos da recente reforma da segurança social. Observou-se uma redução do peso das despesas com pensões. Contudo e inesperadamente, entre as duas actualizações não se verificou nenhuma redução do peso no PIB das despesas com “pensões de segurança social”. Sendo a redução do peso das despesas com pensões explicada apenas e na totalidade pela redução do peso no PIB das “pensões de 2º pilar (Caixa Geral de Aposentações)”.

**16** Ainda a propósito da sustentabilidade das Finanças Públicas, o Parecer do Conselho considerou que “os resultados das empresas públicas constituem um risco a médio prazo.” Esta constatação do Conselho é o reflexo do endividamento das empresas públicas, sobretudo concentrado nos sectores dos transportes e infra-estruturas conexas,

que, no final de 2005, ascendia, segundo dados da Direcção-Geral do Tesouro, a 15% do PIB (um terço do qual se encontrava garantido pelo Estado) fruto dos elevados prejuízos por estas reportados. Na sua Avaliação a Comissão Europeia, considerou que estes prejuízos do sector empresarial do Estado constituem “*hidden quasi-fiscal deficits*”.

**17** A alteração do Pacto de Estabilidade e Crescimento em 2005 reforçou o papel da dívida pública e da sua sustentabilidade no braço preventivo do quadro de supervisão multilateral das finanças públicas da UE. No entanto, o Código de Conduta relativo ao formato e conteúdo do Programa de Estabilidade e Convergência não prevê explicitamente a prestação de informação sobre as estratégias de financiamento e de gestão da dívida adoptadas pelos Estados-membros, ou sobre os riscos subjacentes aos próprios *stocks* de dívida.

**18** É consensual que a prestação de informação sobre a estratégia de financiamento e de gestão da dívida pública é no entanto relevante para a análise da sustentabilidade e da qualidade das finanças públicas. No tocante à sustentabilidade das finanças públicas porquanto as opções sobre os instrumentos financeiros usados na obtenção do financiamento público têm impacto no montante dos juros a pagar e no risco (volatilidade) dos encargos gerados pelos instrumentos de dívida, a suportar anualmente pelo Orçamento do Estado, bem como na própria acumulação de dívida. No tocante à qualidade das finanças públicas, porquanto influencia a estrutura e eficiência do mercado da dívida pública. Eficiência esta que, por sua vez, tem impacto, na afectação de recursos da economia.

**19** Os Estados-Membros que registam uma dívida pública bruta em rácio do PIB superior a 60 por cento, com excepção da Alemanha e de Portugal, optaram, nas recentes actualizações dos seus Programas de Estabilidade, por incluir informação sobre as estratégias de financiamento e de gestão da dívida. Disso são exemplo a Bélgica, a França, a Itália e a Grécia.

**20** A Actualização do PEC/2006, prevê que pelo menos até 2010, a dívida pública bruta em rácio do PIB se mantenha acima de 60%. Prevê ainda que o referido rácio mantenha uma trajectória de subida até 2007 (inclusive) e desça posteriormente. A redução do nível de endividamento em rácio do PIB prevista para o período de 2006 a 2010, (5,2 pontos percentuais), encontra-se, concentrada nos dois últimos anos do horizonte do programa (2009-2010). Esta redução do nível do rácio baseia-se principalmente na melhoria prevista para o saldo primário, invertendo, assim, a situação de défice persistente que se verificou entre 2001 e 2006.

**21** A Actualização do PEC/2006 prevê que as operações financeiras com efeito na dívida, tenham um impacto neutral no horizonte temporal do programa (2006-2010), contrariamente ao ocorrido no período de 1999 a 2006. A confirmação desta previsão depende, no entanto, da concretização das receitas de privatizações as quais o Executivo Português prevê que ascendam a 1,4 pontos percentuais do PIB.

## II - Especificação das principais questões técnicas

Com base no que ficou exposto, as principais questões técnicas sobre as quais a COF poderá considerar relevante obter informação adicional ou debater em sede de audição do Governo da República são como segue:

- **Apreciação da revisão do Programa de Estabilidade e Crescimento pela Assembleia da República** – obter elementos informativos: - destinados a identificar as causas que estiveram na origem do não envio à Assembleia da República da Actualização do PEC/2006 de modo a que o Parlamento pudesse dispor e exercer do prazo de 10 dias úteis, previsto no nº 2 do artigo 61 da LEO, sem prejudicar a observância pela República Portuguesa, do compromisso de o submeter às competentes instâncias comunitárias (anualmente, até 15 de Dezembro); - e à orientação a estabelecer por forma a que, no futuro, possam ser articulados os apontados prazos.
- **Previsão de crescimento do PIB elaborada na Actualização do PEC/2006**: obter os elementos informativos que servem de fundamento às citadas previsões, em particular para os anos de 2009 e 2010.
- **Principais medidas de consolidação na receita corrente e despesa corrente primária das administrações públicas**: obter os elementos informativos que detalhem e isolem, rubrica a rubrica, os efeitos orçamentais directos previstos para a redução do desequilíbrio orçamental, expressos em termos de variação de rácios do PIB.
- **Execução em 2006 das principais medidas de consolidação**: obter os elementos informativos que permitam determinar o grau de cumprimento em 2006 dos objectivos das principais medidas de consolidação previstas na actualização de 2005.
- **Estimativas de longo prazo para as finanças públicas** (elaboradas na sequência da reforma da segurança social e constantes na Actualização do PEC/2006) – obter os elementos informativos que permitam determinar:
  - 1 - se o Ministério das Finanças pretende submeter as estimativas em apreço, ao procedimento de escrutínio dito de *peer-review*, no âmbito do Comité de Política Económica da União Europeia;
  - 2 - a razão da manutenção do peso no PIB das despesas com “pensões de segurança social”, entre a actualização de Dezembro de 2005 e a actualização de Dezembro de 2006.
- **Estratégia de financiamento do Estado e de gestão da dívida pública no horizonte temporal da Actualização do PEC/2006 (2006-2010)**: obter os elementos informativos que permitam uma análise informada à estratégia de financiamento e de gestão da dívida pública.

- **Sensibilidade das projecções orçamentais aos diferentes cenários de taxa de juro considerados na Actualização do PEC/2006:** obter os elementos informativos que permitam conhecer a base de informação e hipóteses usadas por forma a avaliar as projecções apresentadas.
  
- **Receitas de Privatizações e Aquisição de Activos Financeiros considerados na Actualização do PEC/2006:** obter os elementos informativos que permitam uma análise informada sobre as receitas das privatizações e aquisição de activos financeiros.



## Índice

SUMÁRIO EXECUTIVO .....	III
I - ANÁLISE DA INTERVENÇÃO DA ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA .....	III
II – ANÁLISE DO CONTEÚDO DA ACTUALIZAÇÃO DO PEC/2006 .....	III
II – ESPECIFICAÇÃO DAS PRINCIPAIS QUESTÕES TÉCNICAS .....	VII
<b>PARTE I.....</b>	<b>1</b>
<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>1</b>
<b>PARTE II.....</b>	<b>3</b>
<b>1- A APRECIACÃO DA ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA.....</b>	<b>3</b>
1.1 ASPECTOS GERAIS.....	3
1.2 ENVIO PELO GOVERNO DA REVISÃO ANUAL DO PROGRAMA DE ESTABILIDADE E CRESCIMENTO À ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA .....	4
<b>2- ENQUADRAMENTO.....</b>	<b>6</b>
2.1 EVOLUÇÃO TEMPORAL DAS FINANÇAS PÚBLICAS.....	7
<b>3- COMPARAÇÃO INTERNACIONAL.....</b>	<b>9</b>
<b>4- ANÁLISE TÉCNICA DA ACTUALIZAÇÃO DO PEC/2006.....</b>	<b>11</b>
4.1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO.....	11
4.1.1 <i>Projecções macroeconómicas constantes na Actualização do PEC/2006</i> .....	12
4.1.2 <i>Análise comparada das projecções macroeconómicas 2006-2008</i> .....	15
4.1.3 <i>Projecções macroeconómicas a médio prazo</i> .....	18
4.2 AS PROJEÇÕES ORÇAMENTAIS DA ACTUALIZAÇÃO DO PEC/2006.....	19
4.2.1 <i>As metas orçamentais nos sucessivos programas</i> .....	19
4.2.2 <i>As metas orçamentais em 2006-2010 e o processo de consolidação orçamental</i> .....	21
4.2.2.1 As metas orçamentais em 2006-2010.....	21
4.2.2.2 Composição do esforço de ajustamento e principais medidas de consolidação orçamental ....	24
4.2.2.3 O Objectivo de Médio Prazo .....	35
4.2.2.4 A evolução do saldo orçamental estrutural e a satisfação dos compromissos comunitários....	38
4.2.2.5 A orientação da política discricionária.....	40
4.2.2.6 Súmula da Avaliação da Comissão Europeia acerca do cumprimento do disposto no PEC....	43
4.3 DÍVIDA PÚBLICA BRUTA DAS ADMINISTRAÇÕES PÚBLICAS .....	45
4.3.1 <i>A dívida pública no procedimento de supervisão orçamental da União Europeia</i> .....	45
4.3.1.1 Nível, composição e gestão da dívida: sustentabilidade e qualidade das finanças públicas ....	45
4.3.1.2 Conteúdo e abrangência dos Programas de Estabilidade: Dívida Pública .....	48
4.3.2 <i>Evolução recente: nível e dinâmica</i> .....	49
4.3.2.1 Nível.....	49
4.3.2.2 Dinâmica.....	51
4.3.3 <i>Análise de sensibilidade</i> .....	54
4.3.4 <i>Avaliação da Comissão Europeia</i> .....	56
4.4 A SUSTENTABILIDADE A PRAZO DAS FINANÇAS PÚBLICAS .....	58
4.4.1 <i>As projecções orçamentais a longo prazo da Actualização do PEC/2006</i> .....	58
4.4.2 <i>Os indicadores de sustentabilidade</i> .....	63
4.4.3 <i>Os indicadores de sustentabilidade e o Objectivo de Médio Prazo</i> .....	68
<b>5- ESPECIFICAÇÃO DAS PRINCIPAIS QUESTÕES TÉCNICAS .....</b>	<b>70</b>
<b>ANEXOS.....</b>	<b>72</b>
<b>APÊNDICE: 1ª NOTIFICAÇÃO DE 2007 RELATIVA AO PROCEDIMENTO DOS DÉFICES EXCESSIVOS .....</b>	<b>76</b>

## Índice de caixas

Caixa 1- Extractos da Recomendação do Conselho de 20.09.2005 .....	6
Caixa 2 – Estimativa da tendência de evolução do saldo orçamental implícita na estimativa dos efeitos directos das principais medidas de consolidação orçamental.....	27
Caixa 3- Dinâmica da dívida pública em rácio do PIB .....	46
Caixa 4- Indicadores de sustentabilidade S1, S2 e RPB propostos pela CE .....	67

## Índice de tabelas

Tabela 1- Quadro comparativo de diversas previsões para a economia portuguesa. ....	14
Tabela 2- Evolução da taxa de crescimento médio do PIB (1960-2006) .....	19
Tabela 3- Metas orçamentais 2006-2010 (%PIB).....	22
Tabela 4- Evolução da receita fiscal (impostos directos, impostos indirectos, contribuições para segurança social) .....	23
Tabela 5- Decomposição da variação anual do rácio do saldo orçamental ( p.p. PIB) .....	28
Tabela 6- Efeitos directos atribuíveis às principais medidas de Consolidação Orçamental das Administrações Públicas nas últimas duas actualizações do PEC .....	30
Tabela 7- Algumas medidas (adicionais) de consolidação orçamental que o Governo prevê concretizar em 2007 .....	31
Tabela 8- Objectivos de médio prazo e valor mínimo de referência constantes nos Programas de Estabilidade e Crescimento dos países membros da zona euro em 2005 .....	37
Tabela 9- Estimativas para o hiato do produto .....	39
Tabela 10- Estimativas para saldo orçamental ajustado do ciclo e de medidas temporárias (%PIB) .....	40
Tabela 11- Estimativas para a variação do saldo orçamental ajustado do ciclo e de medidas temporárias (%PIB) .....	40
Tabela 12- Impacto de uma subida de 100 pontos base nas taxas de juro face ao cenário base .....	55
Tabela 13- Maturidade média da carteira total de dívida pública.....	56
Tabela 14- Sustentabilidade das Finanças Públicas no Longo-Prazo- cenários nacional e CPE .....	60
Tabela 15- Indicadores de sustentabilidade de longo prazo das finanças públicas (%PIB) .....	63
Tabela 16- Sustentabilidade das Finanças Públicas no Longo Prazo- diferença entre a actualização de Dezembro de 2006 e a actualização de Dezembro de 2005 - Cenário CPE.....	72
Tabela 17- Sustentabilidade das Finanças Públicas no Longo Prazo- diferença entre a actualização de Dezembro de 2006 e a actualização de Dezembro de 2005 - Cenário Nacional .....	73
Tabela 18- Comissão Europeia: “Overview of compliance with the Stability and Growth Pact” .....	74
Tabela 19- Comparação entre a 1ª Notificação de 2007 no âmbito do Procedimento dos Défices Excessivos, a actualização de Dezembro de 2006 do PEC e a 2ª Notificação de 2006- dados relativos às Administrações Públicas .....	76

**Índice de gráficos**

Gráfico 1- Receitas e despesas totais, 1977-2010 (%PIB) .....	8
Gráfico 2- Saldo global, saldo primário e saldo ajustado do ciclo, 1977-2010 (%PIB) .....	8
Gráfico 3- Projeções do saldo orçamental dos países da zona euro constantes na última actualização dos programas de estabilidade e crescimento- países que estão ou já estiveram em situação de défice excessivo .....	10
Gráfico 4- Projeções do saldo orçamental dos países da zona euro constantes na última actualização dos programas de estabilidade e crescimento - países que nunca estiveram em situação de défice excessivo e Portugal .....	10
Gráfico 5- Contribuições para o crescimento do PIB em termos reais .....	12
Gráfico 6- Contribuições para o crescimento do PIB em termos reais .....	13
Gráfico 7- Metas para o saldo orçamental nos sucessivos Programas de Estabilidade e Convergência (%PIB) .....	20
Gráfico 8- Previsões para o crescimento do PIB nos sucessivos Programas de Estabilidade e Convergência.....	20
Gráfico 9- Metas para o saldo orçamental da Zona Euro nos sucessivos Programas de Estabilidade e Convergência (%PIB).....	21
Gráfico 10- Metas para a despesa total, despesa primária e receita total- 2005-2010 (%PIB)...	22
Gráfico 11- Esforço de consolidação adicional previsto em cada ano (% PIB) .....	25
Gráfico 12- Decomposição da melhoria do rácio do saldo orçamental (%PIB).....	29
Gráfico 13- Orientação da política orçamental discricionária, 1977-2006 (%PIB).....	42
Gráfico 14- Orientação da política orçamental discricionária, 1999-2006 (%PIB).....	42
Gráfico 15- Dívida Bruta Consolidada das Administrações Públicas (em percentagem do PIB).....	49
Gráfico 16- Dívida Bruta Consolidada das Administrações Públicas-2006 (em percentagem do PIB).....	50
Gráfico 17- Metas para a dívida das APs nos sucessivos Programas de Estabilidade e Convergência.....	51
Gráfico 18- Variação da Dívida Bruta Consolidada das Administrações Públicas .....	52
Gráfico 19- Variação da Dívida Bruta Consolidada das Administrações Públicas em percentagem do PIB- Distribuição da variação ao longo do horizonte temporal do Programa de Estabilidade e Crescimento.....	53
Gráfico 20- Decomposição da variação do rácio da dívida pública das AP em percentagem do PIB .....	54
Gráfico 21- Decomposição da variação do rácio da dívida pública das AP em percentagem do PIB- Comparação entre as previsões da Actualização do PEC/2006 e as da CE.....	57

## Parte I

### Introdução

#### 1. Orientação da COF

**1** Nos termos da orientação da Comissão de Orçamento e Finanças (COF) expressa no mandato constante do ponto “**3. Análise técnica ao PEC, suas Revisões e correspondentes avaliações por parte da Comissão Europeia**”, do Plano de Trabalhos da UTAO (1.º semestre de 2007), consignado no Plano Global de Actividades da UTAO, aprovado na reunião da COF de 14.03.2007, cumpre à UTAO elaborar até 22 de Março de 2007:

*“1ª Nota Técnica com enfoque na recente avaliação da Comissão Europeia, com especificação das principais questões sobre as quais a COF deverá obter informação adicional ou debater em sede de audição do Governo”.*

#### 2. Objectivo

**2** O objectivo da presente Nota Técnica é preciso. Consiste em analisar na perspectiva de apurar as principais questões sobre as quais a COF deverá obter informação adicional ou debater em sede de audição do Governo, a Actualização de Dezembro de 2006 do Programa de Estabilidade e Crescimento 2006-2010, apresentado pelo Governo Português (Actualização do PEC/2006), com enfoque na Avaliação da Comissão das Comunidades Europeias de 27.02.2007 (Avaliação da CE) e no Parecer do Conselho da União Europeia de 27.02.2007 (Parecer do Conselho).

#### 3. Metodologia

**3** A execução da Orientação, requereu o estudo técnico dos seguintes pontos de análise: - a exequibilidade e o realismo das metas estipuladas para as necessidades de financiamento das administrações públicas e para a dívida pública; - a análise do cumprimento da Recomendação do Conselho de 20.09.2005; - a análise do cumprimento do disposto no Pacto de Estabilidade e Crescimento; - e a sustentabilidade das finanças públicas portuguesas. Assim e em ordem à sua adequada ponderação, a Nota Técnica promoveu a análise comparativa das projecções da Actualização do PEC/2006 em face das apresentadas pelos restantes Estados-membros da zona euro. Prosseguiu, em seguida, com a análise dos seguintes pontos: - enquadramento macroeconómico apresentado na Actualização do PEC/2006; - das projecções orçamentais do Programa para o período 2006-2010; - da evolução prevista para a dívida pública; - e da sustentabilidade a prazo das finanças públicas portuguesas.

**4** Foi pois a partir dos elementos assim analisados, que a UTAO apurou objectivamente a informação com pretensão material de aplicação à satisfação da orientação da COF. Relembre-se: a especificação das principais questões sobre as quais a COF deverá obter informação adicional ou debater em sede de audição do Governo.

#### 4. Plano da exposição

5 A Nota Técnica encontra-se dividida duas partes. A primeira parte procede à identificação do objectivo, da opção metodológica e enuncia a estrutura da exposição. A segunda parte está dividida em cinco capítulos. O primeiro capítulo procede preliminarmente à ponderação da intervenção da Assembleia da República na apreciação da revisão anual do Programa de Estabilidade e Crescimento. O segundo capítulo procede ao enquadramento da Actualização do PEC/2006 no âmbito das regras da União Económica e Monetária (UEM). Em ordem a um enquadramento mais preciso, serve-se da perspectiva histórica e procede à análise da evolução das finanças públicas portuguesas desde 1977. O terceiro capítulo procede à comparação internacional da Actualização do PEC/2006 com os Programas de Estabilidade e Crescimento apresentados pelos restantes Estados-membros da zona euro. O quarto capítulo promove a análise técnica da Actualização do PEC/2006. Para tal está dividido em quatro secções. A primeira secção analisa o enquadramento macroeconómico constante na Actualização do PEC/2006; a segunda secção analisa as projecções orçamentais da Actualização do PEC/2006; a terceira secção analisa a evolução da dívida pública; e a quarta, e última, secção analisa a sustentabilidade a prazo das finanças públicas. O quinto capítulo especifica as principais questões de encontro à orientação da COF.

## Parte II

### 1- A apreciação da Assembleia da República

#### 1.1 Aspectos gerais

**1.1** A apreciação pela Assembleia da República da revisão anual do Programa de Estabilidade e Crescimento está consagrada no artigo 61º da Lei nº 91/2001, de 20 de Agosto tal como republicada pela Lei nº 48/2004 de 24 de Agosto (LEO). Trata-se de um corolário no direito orçamental português da democracia financeira, em especial dos seus princípios-rectores transparência fiscal e publicidade, designadamente quanto às opções efectuadas pelo Governo da República no quadro dos compromissos ligados à união monetária.

**1.2** O objectivo legal da apreciação pelo Parlamento auto-explica-se da inserção do citado artigo na LEO. Surge no Capítulo V, referente ao “Controlo orçamental e responsabilidade financeira”: ou seja visa criar a apreciação prévia dos representantes eleitos do povo sobre o conteúdo da revisão anual do Programa de Estabilidade e Crescimento. Assim, a LEO regulou um procedimento onde distribuiu obrigações entre o Governo e a Assembleia da República. O Governo ficou obrigado a submeter à apreciação da Assembleia da República a revisão anual do Programa de Estabilidade e Crescimento, efectuada de acordo com a regulamentação comunitária. Ficou também obrigado a enviar à Assembleia da República a referida revisão anual, antes o entregar definitivamente ao Conselho e à Comissão. A Assembleia da República, no prazo de 10 dias úteis a contar da data da citada apresentação, ficou adstrita ao poder-dever de proceder à respectiva apreciação.

**1.3** O lapso de tempo compreendido no citado prazo, i.e. dez dias úteis afigura-se portador de alto valor interpretativo na confirmação do propósito legal: rejeitar uma intervenção formal ou virtual, e proteger a efectividade da apreciação parlamentar, com um período de tempo que possibilite uma preparação adequada à importância das decisões contidas no documento. Na origem deste prazo parece estar também o reconhecimento do elevado grau de complexidade e especialização técnica que subjaz às matérias envolvidas. E que de resto terá levado a Assembleia da República, a dotar-se de uma Unidade Técnica de Apoio Orçamental (UTAO), que inclui entre as suas competências a elaboração, sobre orientação directa da Comissão de Orçamento e Finanças e nos termos constantes do Regulamento Interno da UTAO, de análise técnica às revisões do Programa de Estabilidade e Crescimento.<sup>1</sup> Ou como sintetizou Sua Excelência o Senhor Presidente da Assembleia da República por ocasião da conclusão da discussão e votação na especialidade da proposta de Lei nº 99/X - Orçamento de Estado para 2007, a UTAO “reforçará os poderes de escrutínio da Assembleia da República em relação às Finanças Públicas”<sup>2</sup>. Estes factos autorizam a afirmação segundo a qual o Parlamento Português reforçou o seu envolvimento com a transparência fiscal, surgindo aliás na primeira linha internacional de inovação

<sup>1</sup> Cfr. alínea d) do nº 1 do artigo 10 –A da Resolução da Assembleia da República nº 20/2004 tal como alterada pela Resolução da Assembleia da República nº 53/2006, de 7 de Agosto.

<sup>2</sup> - Cfr. Diário da Assembleia da República, I Série, nº 24 de 2 de Dezembro de 2007, p. 77

institucional.<sup>3</sup> Em especial no assegurar que a complexidade técnica das matérias de Finanças Públicas, não constitui entrave à acção daquela que é a principal instância do poder de decisão pública em matéria financeira: a Assembleia da República.

**1.4** Um outro factor que serve de fundamento à apreciação Parlamentar releva do princípio da subsidiariedade, em especial o reforço da legitimidade democrática na construção europeia. Fundamento este bem atestado pelo sentido da evolução legal recentemente consagrada na ordem jurídica portuguesa pela Lei nº 46/2006, de 25 de Agosto. Esta lei reforçou consabidamente os meios de controlo sobre a acção do Governo. No que também se filiou no acervo comunitário dedicado a incentivar e reforçar a participação dos Parlamentos Nacionais na construção europeia.

## **1.2 Envio pelo Governo da revisão anual do Programa de Estabilidade e Crescimento à Assembleia da República**

**1.5** O Governo enviou à Assembleia da República o Programa de Estabilidade e Crescimento 2006-2010 Actualização de Dezembro de 2006, a coberto do ofício nº 9235 MAP – 12 Dezembro 06, do Chefe de Gabinete de Sua Excelência o Ministro dos Assuntos Parlamentares, sendo no mesmo dia 12 de Dezembro de 2006 objecto de despacho do Exmo. Chefe de Gabinete de Sua Excelência o Presidente da Assembleia da República, de divulgação junto dos competentes serviços e meios de difusão de informação da Assembleia da República.

**1.6** O Governo requereu Debate de interesse relevante sobre o “Programa de Estabilidade e Crescimento, ao abrigo do nº2 do artigo 77 do Regimento da Assembleia da República. O qual foi efectuado no plenário na tarde de 14 de Dezembro de 2006. Tendo presente que de acordo com o Código de Conduta relativo ao formato e conteúdo do Programa de Estabilidade, o envio às competentes instâncias comunitárias deverá ser efectuado anualmente até 15 de Dezembro<sup>4</sup>, apura-se que caso a Assembleia da República tivesse exercido por inteiro o assinalado prazo de dez dias úteis, teria inviabilizado a observância de tal calendário.

**1.7** Objectivamente o curso de acção institucional que se descreveu não parece ordenar os factos num sentido consistente com a apreciação da Assembleia da República tal como a prevista no nº 1 e no nº2 do Artigo 61º da LEO. Nem com a evolução institucional resultante da organização de meios na Assembleia da República e que originaram, designadamente a já referida criação da UTAO. Acresce que este curso de acção, em persistindo, poderá até vir a pôr em causa o pleno cumprimento da alínea d) do nº1 do artigo 10-A da já citada Resolução da Assembleia da República que cria a UTAO.

---

<sup>3</sup> Sobre este assunto ver o estudo da UTAO designado “Relatório da Missão de Estudo aos Parlamentos do Reino Unido, do Reino dos Países Baixos e à Comissão Europeia” (Refº02/COF/2007, 1 Março de 2007).

<sup>4</sup> Prazo previsto na nota de pé de página nº 10 do documento “Specifications on the Implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the Format and Content of Stability and Convergence Programmes”.

**1.8** Na apreciação da situação que se referiu deve levar-se em conta que ela não é exclusiva de Portugal. E que na sua origem estão um conjunto de factores que não cabe nesta sede aprofundar, mas tão-só sublinhar em vista de sinalizar a necessidade da sua ponderação, em especial levando em conta o movimento iniciado com a já referida Lei nº 43/2006 de 25 de Agosto de 2006, e cujo sentido normativo é muito preciso: o reforço dos poderes do Parlamento na construção europeia. A esta luz seria de atender a duas considerações.

**1.9** Uma primeira consideração prende-se com o acervo comunitário relativo à união monetária que consagra uma tramitação que objectivamente não favorece o escrutínio Parlamentar da revisão anual do Programa de Estabilidade e Crescimento. Destaca-se que no actual contexto de união monetária, o documento de revisão anual do Programa de Estabilidade e Crescimento, independentemente da questão de saber qual é o seu valor jurídico, serve de suporte a decisões das mais importantes para a evolução das Finanças Públicas nacionais. Razão bastante para convidar à reflexão de saber se a intervenção Parlamentar, como a condicionada pelo calendário que se referiu, nos pontos 1.5 e 1.6, é consistente com os princípios gerais da Constituição da República Portuguesa sobre a decisão em matéria financeira com o alcance material, como o que está contido nas decisões tomadas pelo Governo da República, em sede do documento em apreço.

**1.10** Uma segunda consideração ligada à anterior e que a reforça, visa explicitar a importância substantiva do conteúdo e formato da revisão anual do Programa de Estabilidade e Crescimento, o qual está objectivamente adstrito a limites e restrições jurídicos, em especial de disciplina orçamental e financeira que restringem a margem de decisão orçamental nacional. Disciplina orçamental e financeira esta, que em caso de incumprimento pode originar a sujeição a sanções cuja modalidade mais intensa consiste em multas nos termos previstos na legislação aplicável.

**1.11** Em face do exposto, a apreciação parlamentar parece dever beneficiar de uma preparação assente num lapso de tempo que habilite o Parlamento a intervir de forma consistente com a importância substantiva da revisão anual do Programa de Estabilidade e Crescimento. Para tanto o envio pelo Governo da República à Assembleia da República, deverá ocorrer em tempo útil, o que é dizer permitir articular o prazo de dez dias úteis previsto no nº 2 do artigo 61 da LEO, com a observância pela República Portuguesa do prazo de submissão às competentes instâncias comunitárias (anualmente, até 15 de Dezembro) previsto no já mencionado Código de Conduta.



## 2- Enquadramento

**2.1** Por decisão do Conselho de 20 de Setembro de 2005, Portugal encontra-se em situação de défice excessivo, em virtude da apresentação em 2005 de uma estimativa para o seu défice orçamental superior ao valor de referência previsto no Tratado de União Europeia (3% do PIB). Na mesma data o Conselho emitiu uma Recomendação com vista a pôr termo à situação de défice orçamental excessivo em Portugal.<sup>5</sup> O cumprimento do disposto nessa decisão deverá levar a que a situação de défice excessivo seja revogada.

**2.2** Ao abrigo das regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento, actualizadas em 2005, o Conselho concedeu a Portugal um prazo até 2008 para a correcção da situação de défice excessivo. Em conformidade, a Actualização do PEC/2006 prevê o atingir de um défice inferior ao valor de referência em 2008. A Caixa 1 apresenta as principais recomendações do Conselho de 20.09.2005.

### Caixa 1- Extractos da Recomendação do Conselho de 20.09.2005

(...)

“2. As autoridades portuguesas devem reconduzir o défice do sector público administrativo para um valor inferior a 3% do PIB de forma credível e sustentável até 2008, o mais tardar, tomando medidas numa perspectiva de médio prazo. Para o efeito, as autoridades portuguesas devem, mais concretamente:

a) Travar a deterioração da situação orçamental em 2005, assegurando uma aplicação rigorosa das medidas correctivas anunciadas;

b) Aplicar exaustivamente as medidas que se impõem para assegurar uma correcção sustentada e palpável do défice corrigido das variações cíclicas, excluindo as medidas pontuais e outras medidas temporárias, através de uma primeira etapa consubstanciada numa redução muito substancial, equivalente a 1,5% do PIB em 2006, em relação a 2005, seguida por um decréscimo adicional significativo de, pelo menos, ¾% do PIB em cada um dos dois anos subsequentes;

c) Executar rapidamente as reformas para conter e reduzir as despesas nos próximos anos; aproveitar todas as oportunidades para acelerar a diminuição do défice orçamental e estar preparadas para adoptarem as medidas adicionais que eventualmente se imponham para corrigir o défice excessivo até 2008.

(...)

5. As autoridades portuguesas devem assegurar que o rácio da dívida pública bruta passe para uma trajectória claramente descendente e se aproxime do valor de referência a um ritmo satisfatório, garantindo que a evolução da dívida esteja em consonância com os progressos registados a nível da redução do défice, evitando operações financeiras com um efeito de agravamento da dívida e ponderando criteriosamente o eventual impacto decorrente de grandes projectos de investimento público, incluindo os realizados em parceria com o sector privado.

6. As autoridades portuguesas devem introduzir uma melhoria adicional na recolha e no tratamento das estatísticas relativas ao sector público administrativo.

7. Além disso, o Conselho convida as autoridades portuguesas a assegurar que a consolidação orçamental tendente, a médio prazo, a uma situação das finanças públicas próxima do equilíbrio ou excedentária seja sustentada por uma redução do défice corrigido das variações cíclicas, líquida de medidas pontuais e de outras medidas temporárias, de, pelo menos, 0,5% do PIB por ano, após a correcção da situação de défice excessivo.”

(..)

**2.3** A Actualização do PEC/2006 foi sujeita a uma avaliação técnica por parte da Comissão das Comunidades Europeias em 27.03.2007, adiante designada simplesmente por *Avaliação da Comissão*.<sup>6</sup> Foi igualmente sujeito a uma avaliação por parte do

<sup>5</sup> Documento n.º 12401/05.

<sup>6</sup> Ver Comissão Europeia (2007), “Economic Assessment of the Stability Programme of Portugal (Update of December 2006)”, ECFIN F2 D(2007) REP 50890-EN.

Conselho, tendo este emitido em 27.03.2007 um Parecer sobre a Actualização do PEC/2006.<sup>7</sup>

## 2.1 Evolução temporal das finanças públicas

**2.4** Para melhor enquadrar a análise da Actualização do PEC/2006 e a situação das finanças públicas, efectua-se neste capítulo uma breve apresentação da evolução das finanças públicas no período 1977-2006. Desta forma representa-se no Gráfico 1 e no Gráfico 2 a evolução temporal das receitas, despesas e saldos orçamentais no período 1977-2006 de par com as previsões para a evolução dessas variáveis constantes da Actualização do PEC/2006 para o período 2007-2010.<sup>8</sup> As referidas previsões encontram-se representadas a tracejado.

**2.5** De forma a permitir a comparabilidade dos valores apresentados, foram excluídos dos agregados os efeitos das medidas temporárias em 2000 e em 2002-2004. Seguindo a prática habitual, foram subtraídos a esses agregados os montantes envolvidos nessas operações.<sup>9</sup> Trata-se evidentemente de uma aproximação, uma vez que se as ditas medidas extraordinárias não tivessem ocorrido, as necessidades de financiamento teriam sido mais elevadas, o que agravaria os encargos com a dívida pública. Não se optou, no entanto, por corrigir a série dos juros da dívida.

**2.6** Tal como reflectido nos dois gráficos atrás referidos, o montante da despesa total das administrações públicas, tem superado sempre o montante da receita total, originando a persistência de um défice orçamental de dimensão variável ao longo do período em análise.

**2.7** Verifica-se igualmente uma tendência de crescimento do peso das despesas e receitas das administrações públicas no PIB. Parte da despesa total destina-se ao pagamento dos juros da dívida pública. Estes são influenciados pelo valor do *stock* acumulado de dívida e pela taxa de juro da dívida, sendo em grande parte pré-determinados. Consequentemente, a análise económica tende a valorizar a evolução da despesa primária, que exclui essa componente. A despesa primária apresenta igualmente uma tendência crescente ao longo do período em análise.

**2.8** Os saldos orçamentais encontram-se representados no Gráfico 2. No período em análise, Portugal apresentou sistematicamente um défice orçamental. Excepto em 1989 e 1998-1999, o montante do défice orçamental foi sempre elevado, chegando mesmo a atingir um máximo de 9% do PIB em 1981 e em 1985. Encontra-se igualmente representado no mesmo gráfico o saldo primário, ou seja o saldo orçamental antes do pagamento dos juros da dívida pública. Após um período relativamente alargado entre 1986 e 1999, em que Portugal atingiu um saldo primário positivo, nos anos mais recentes este saldo tem vindo a agravar-se. O actual Programa projecta o retorno a uma situação de excedente primário a partir de 2008 (inclusive).

<sup>7</sup> Ver Parecer do Conselho sobre o Programa de Estabilidade actualizado de Portugal, de 27 de Fevereiro de 2007, documento n.º 6808/07.

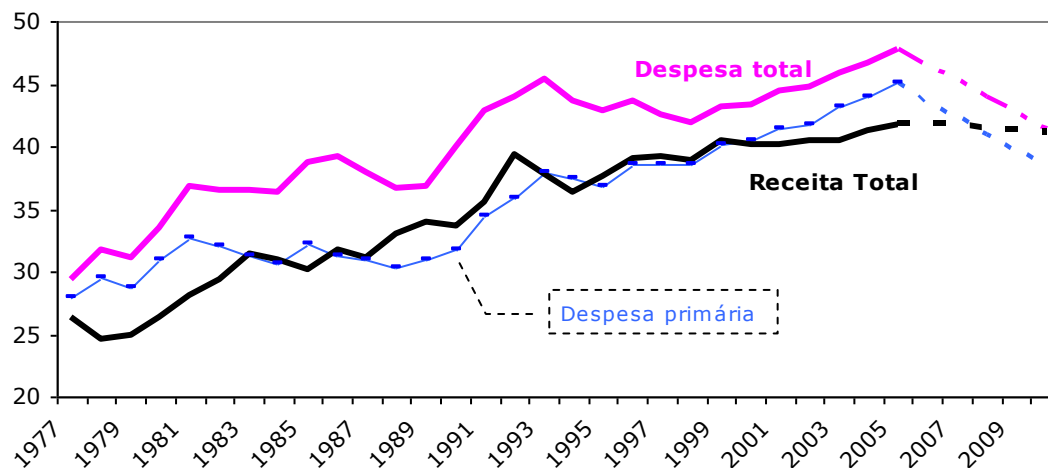
<sup>8</sup> Todos os valores se encontram expressos na óptica da contabilidade nacional.

<sup>9</sup> Utilizou-se para esse efeito a informação constante no Quadro A.6.2 do Relatório do Banco de Portugal de 2004 (pág. 168) relativa aos efeitos temporários nas contas das Administrações Públicas em Contabilidade Nacional.

**2.9** A leitura da evolução do saldo primário corrigido dos efeitos do ciclo económico não é substantivamente diferente da apresentada para o saldo global: descontando os efeitos sobre o orçamento da conjuntura económica, Portugal apresenta ao longo do período em análise um défice estrutural sempre superior a 3% do PIB.<sup>10</sup>

**2.10** Tendo em conta esta evolução temporal das finanças públicas portuguesas, os objectivos orçamentais de redução do peso da despesa no produto e de redução do desequilíbrio orçamental, podem ser considerados exigentes, uma vez que envolvem uma inflexão na tendência de crescimento da despesa.

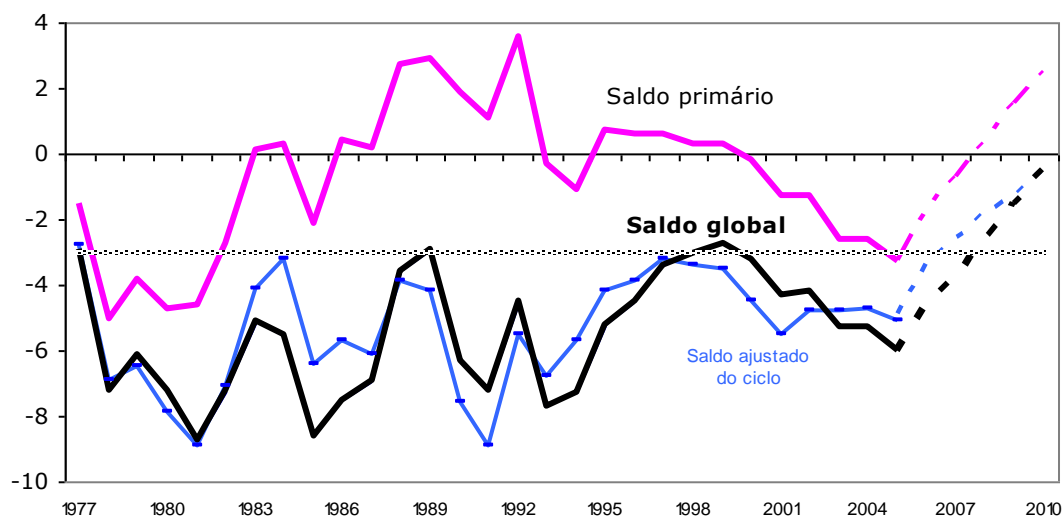
**Gráfico 1- Receitas e despesas totais, 1977-2010 (% PIB)**



Fonte: Base de dados AMECO (versão de Novembro de 2006), OCDE Economic Outlook Database (Novembro de 2006) e Programa de Estabilidade e Crescimento 2006-2010.

Nota: Excluindo os efeitos das medidas temporárias em 2000 e 2002-2004. As metas orçamentais do Programa de Estabilidade e Crescimento 2006-2010 encontram-se representadas a tracejado.

**Gráfico 2- Saldo global, saldo primário e saldo ajustado do ciclo, 1977-2010 (% PIB)**



<sup>10</sup> O saldo orçamental ajustado do ciclo é uma variável não observável que tem de ser estimada recorrendo a métodos adequados. Tendo em conta a metodologia comum acordada na União Europeia, o saldo orçamental ajustado do ciclo dá-nos o montante que o saldo orçamental atingiria se o hiato do produto fosse nulo, ou seja se o produto efectivo da economia fosse idêntico ao seu produto potencial.

Notas: vide Gráfico 1.

### 3- Comparação internacional

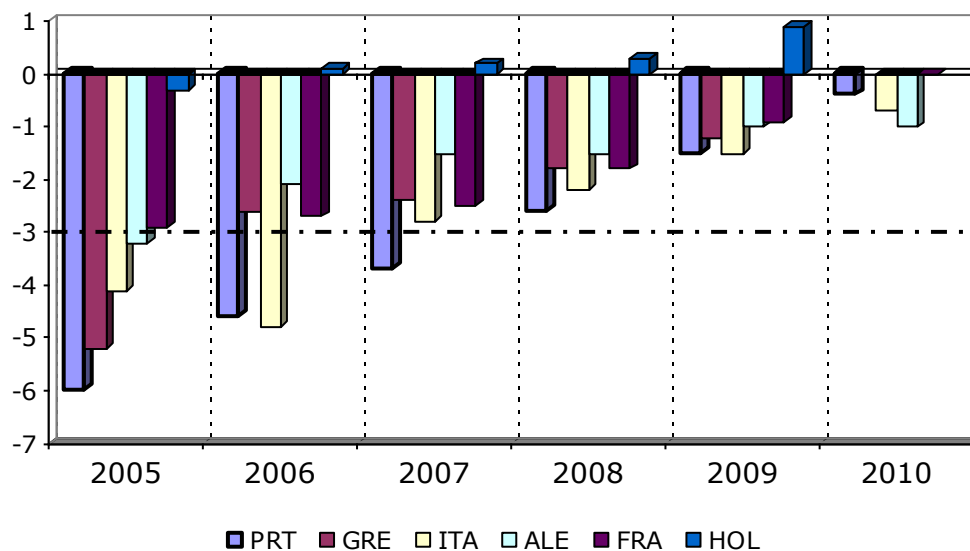
**3.1** Nesta secção procede-se a uma comparação das metas orçamentais constantes no actual Programa de Estabilidade e Crescimento de Portugal com as apresentadas pelos outros Estados-membros da zona euro. Mais adiante na secção 4.3 efectua-se a comparação internacional referente à evolução da dívida pública.

**3.2** O Gráfico 3 apresenta as projecções orçamentais portuguesas a par com as apresentadas pelos outros Estados-membros que também estão ou já estiveram em situação de défice excessivo (Grécia, Itália, Alemanha, França e Holanda). Portugal foi, dentro deste grupo de países, aquele que apresentou o maior défice orçamental (em percentagem do PIB) em 2005. Para os anos de 2007 e 2008, Portugal é ainda, dentro deste grupo, aquele que projecta um maior défice orçamental. Em 2007, Portugal é também o único país a projectar um défice superior ao valor de referência de 3% do PIB. A Grécia, que, em 2005, apresentou um défice orçamental de dimensão semelhante ao português, reporta na Actualização do PEC/2006 que conseguiu logo em 2006 apresentar um défice inferior ao referido valor de referência.

**3.3** Quanto aos outros países considerados, que nunca estiveram em situação de défice excessivo (Luxemburgo, Bélgica, Espanha, Irlanda e Finlândia), projectam todos, à excepção do Luxemburgo, uma situação de excedente orçamental (*vide* Gráfico 4 onde para facilitar a comparação também se encontram os valores projectados por Portugal).

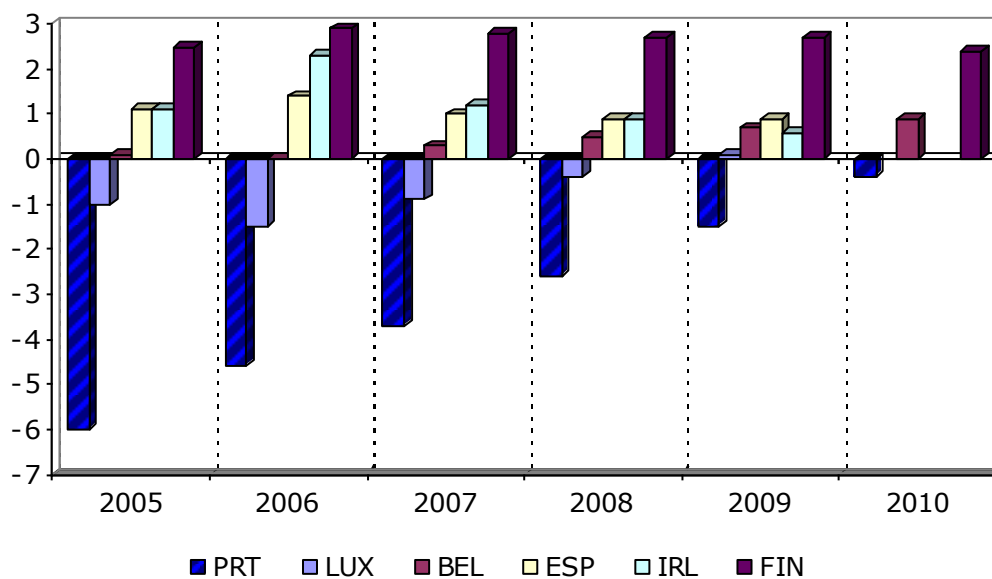
**3.4** Constata-se a partir desta informação que Portugal é o Estado-membro da zona euro que projecta na Actualização do PEC/2006 o maior nível de défice orçamental para os anos de 2007 e 2008 (o segundo défice mais elevado será o da Itália). As duas maiores economias da zona euro (Alemanha e França), que no passado recente incorreram também na situação de défice excessivo, projectam para o horizonte temporal desta actualização défices claramente inferiores ao valor de referência. Consequentemente, estão criadas as condições para que o Conselho e a Comissão sejam bastante exigentes no cumprimento do estabelecido nas disposições do Pacto de Estabilidade e Crescimento.

**Gráfico 3- Projeções do saldo orçamental dos países da zona euro constantes na última actualização dos programas de estabilidade e crescimento- países que estão ou já estiveram em situação de défice excessivo**



Nota: um valor positivo significa um excedente e um valor negativo um défice orçamental.

**Gráfico 4- Projeções do saldo orçamental dos países da zona euro constantes na última actualização dos programas de estabilidade e crescimento - países que nunca estiveram em situação de défice excessivo e Portugal**



Nota: um valor positivo significa um excedente e um valor negativo um défice orçamental. À data de fecho deste relatório a Áustria ainda não tinha apresentado a sua actualização do seu Programa.

## 4- Análise técnica da Actualização do PEC/2006

Este capítulo efectua uma análise técnica da evolução prevista para o saldo orçamental e para a dívida pública na Actualização do PEC/2006. Uma vez que as projecções orçamentais dependem em grande medida das previsões macroeconómicas utilizadas, a primeira secção analisa o enquadramento macroeconómico da Actualização do PEC/2006. Para esse efeito apresentam-se as projecções constantes na Actualização do PEC/2006 e comparam-se com as previsões de outras instituições, bem como com o ritmo de crescimento médio da economia portuguesa no passado. Seguidamente, a segunda secção é dedicada à análise das metas orçamentais consagradas na Actualização do PEC/2006. A terceira secção analisa a evolução da dívida pública. Por último, a quarta secção analisa a sustentabilidade a prazo das finanças públicas, com base na informação disponível na Actualização do PEC/2006.

### 4.1 Enquadramento macroeconómico

**4.1** Nesta secção começar-se-á por apresentar com algum detalhe as previsões referentes à evolução do PIB (e suas componentes) durante o período temporal abrangido pela Actualização do PEC/2006, isto é 2006-2010. Seguidamente, de forma a avaliar o realismo das previsões macroeconómicas da Actualização do PEC/2006, efectuar-se-á uma comparação dessas previsões com as previsões de outras instituições nacionais (Banco de Portugal) e internacionais (Comissão Europeia, OCDE e FMI).

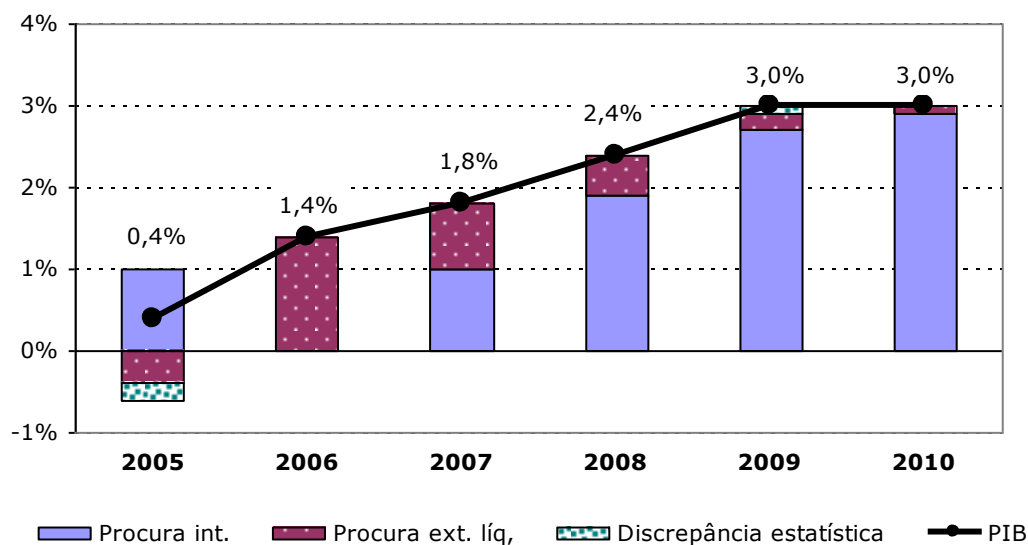
**4.2** As projecções orçamentais constantes de um qualquer programa de estabilidade e crescimento são em grande medida dependentes das projecções macroeconómicas utilizadas, pelo que estas deverão ser realistas. Um quadro macroeconómico excessivamente favorável traduzir-se-ia num saldo orçamental efectivo pior do que o previsto (défice mais elevado ou menor excedente); pelo contrário previsões excessivamente pessimistas resultariam num saldo efectivo melhor (menor défice ou maior excedente) que o previsto.

#### 4.1.1 Projecções macroeconómicas constantes na Actualização do PEC/2006

**4.3** Tal como se pode constatar nos gráficos seguintes, a Actualização do PEC/2006 prevê uma aceleração do crescimento económico entre 2006 e 2010. Prevê nomeadamente que a variação real anual do PIB suba dos 0,4% verificados em 2005 e 1,3% verificados em 2006 para os 3% previstos para 2009 e 2010.

**4.4** Quanto à composição do crescimento previsto para o produto, espera-se uma contribuição decrescente da procura externa líquida (ou seja do comportamento das exportações, subtraído da evolução das importações) ao longo do período em análise: enquanto que em 2006 a totalidade do crescimento previsto é explicada pelo comportamento das exportações líquidas, em 2010 o crescimento previsto é quase inteiramente devido ao comportamento da procura interna. O decréscimo do contributo das exportações líquidas para o crescimento não é devido a um não crescimento por parte das exportações, mas antes a uma aceleração do crescimento das importações, induzido pelo crescimento previsto para o rendimento interno.

**Gráfico 5- Contribuições para o crescimento do PIB em termos reais**



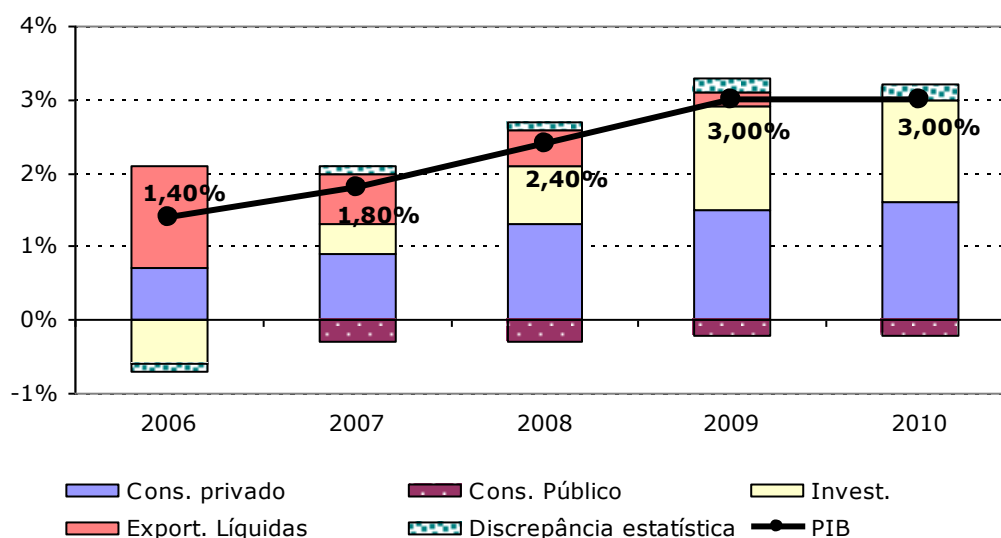
*Fonte:* Programa de Estabilidade e Crescimento 2006-2010.

*Nota:* A discrepância estatística foi calculada como sendo a diferença entre o crescimento do PIB e a soma das contribuições da procura interna e externa. Os números constantes em legenda correspondem à evolução projectada para o PIB.

**4.5** A Actualização do PEC/2006 prevê que o padrão da retoma seja iniciado por uma recuperação das exportações líquidas, que posteriormente induz, com um desfasamento temporal, o crescimento da procura interna. Trata-se, tal como reconhecido na Avaliação da CE, da utilização da hipótese de um círculo virtuoso de crescimento económico, com uma forte expansão inicial e persistente das exportações que, ao induzir um acréscimo de rendimento interno, terá um efeito de arrastamento na procura interna, que, por sua vez, passará a ser a componente mais dinâmica da procura.

**4.6** Em termos de componentes da procura interna, tal como o Gráfico 6 ilustra, espera-se uma contribuição crescente por parte do consumo privado para o crescimento. Quanto ao investimento, após um contributo negativo em 2006, a Actualização do PEC/2006 projecta um contributo positivo crescente a partir de 2007 (inclusive). Em 2010, o crescimento do investimento explica aproximadamente metade do crescimento de 3% projectado para esse ano (o consumo privado explica a outra metade, uma vez que o contributo positivo das exportações é quase completamente anulado pelo crescimento das importações). Entre 2007 e 2010 está ainda prevista uma contribuição negativa do consumo público para o crescimento económico.

**Gráfico 6- Contribuições para o crescimento do PIB em termos reais**



*Nota:* Cálculos da UTAO com base na informação constante na Actualização do PEC/2006. Os números constantes em legenda correspondem à evolução projectada para o PIB.

**4.7** A Avaliação da CE considera que a composição do crescimento económico apresentada na Actualização do PEC/2006 é globalmente plausível. Contudo, na previsão de Outono de 2006 da Comissão Europeia o ritmo de crescimento esperado para todas as rubricas é menor (ver adiante a secção 4.1.2). Em especial, a CE verificou que a Actualização do PEC/2006 assume que as exportações irão crescer fortemente em cada um dos anos, crescendo sempre em excesso da procura externa relevante, resultando em contínuos ganhos de quota de mercado. Considerou por isso que parece ser difícil que as exportações possam crescer a um ritmo suficientemente rápido para que se consigam alcançar os ganhos de quotas de mercado previstos na Actualização do PEC/2006, tendo em conta o actual grau de competitividade da economia portuguesa. Considerou ainda que, apesar da recuperação gradual da procura interna poder ser considerada plausível, essa recuperação será dificultada pelo nível elevado de endividamento das famílias e empresas, e pela conseqüente necessidade de redução desse nível de endividamento (consolidação dos balanços). Já em relação ao investimento, a CE considerou que a incerteza que rodeia as perspectivas de crescimento económico poderão adiar as decisões de investimento.



**Tabela 1- Quadro comparativo de diversas previsões para a economia portuguesa.**  
(Taxas de variação em percentagem, excepto se assinalado de forma diferente)

	2004	2005	2006						2007						2008			
			PEC	CE	OCDE	FMI	B. Portugal		PEC	CE	OCDE	FMI	B. Portugal		PEC	CE	OCDE	BP Inver.
							Verão	Inver.					Verão	Inver.				
<i>Taxas de variação</i>																		
PIB	1,2	0,4	1,4	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2	1,8	1,5	1,5	1,5	1,5	1,8	2,4	1,7	1,7	2,1
Cons. Priv.	2,4	2,0	1,0	1,1	1,0	1,3	1,3	1,2	1,3	1,3	1,4	1,3	1,2	1,5	2,0	1,4	1,7	1,7
Cons. Públ.	2,5	1,8	-0,2	0,0	-0,3	-	0,7	-0,2	-1,3	0,0	-0,3	-	0,5	0,0	-1,5	-0,3	-0,6	0,3
FBCF	0,9	-3,0	-2,6	-2,6	-2,1	1,0	-1,2	-3,1	1,9	0,4	2,3	2,4	0,5	0,0	4,0	2,2	4,2	3,9
Export.	4,5	0,9	8,6	7,9	8,3	4,0	8,4	9,3	7,2	5,4	5,0	4,9	4,7	6,2	6,8	5,5	5,7	6,1
Import	6,8	1,8	2,8	2,9	3,2	-	5,7	4,3	3,7	3,0	3,7	-	2,3	3,5	4,3	3,6	5,2	4,7
<i>Contribuições para crescimento PIB:</i>																		
Procura interna	2,4	0,8	0,0	0,1	0,1	1,1	0,9	0,1	1,0	1,0	1,3	1,4	1,0	1,2	1,9	1,3	1,8	2,0
Procura ext. líq.	-1,1	-0,4	1,4	1,2	1,3	0,1	0,3	1,1	0,8	0,5	0,1	0,1	0,5	0,6	0,5	0,3	-0,2	0,1
Inflação (IHPC)	2,5	2,1	2,9	2,9	3,1	2,6	2,6	3,0	-	2,1	2,0	2,2	2,1	2,3	-	2,2	1,8	2,4
Deflator Cons. Priv.	2,6	2,5	3,2	3,1	3,0	-	-	-	2,2	2,2	1,9	-	-	-	2,2	2,1	1,8	-
Desemprego (%)	6,7	7,6	7,6	7,6	7,5	7,7	-	-	7,5	7,7	7,4	7,6	-	-	7,2	7,7	7,0	-
Hiato Produto (%)	-	-	-2,4	-2,0	-3,8	-	-	-	-1,8	-1,8	-3,9	-	-	-	-0,5	-1,5	-3,7	-
<i>Em % PIB:</i>																		
Saldo Orçam.	-3,2	-6,0	-4,6	-4,6	-4,6	-4,6	-	-	-3,7	-4,0	-3,7	-3,7	-	-	-2,6	-3,9*	-3,4	-
Saldo Primário	-0,5	-3,3	-1,7	-1,7	-1,5	-1,7	-	-	-0,7	-1,0	-0,6	-0,8	-	-	0,4	-0,7*	-0,3	-
Saldo Orç. Aj. Ciclo	-2,6	-5,1	-3,4	-1,7	-2,8	-3,8	-	-	-2,6	-1,0	-1,8	-3,1	-	-	-1,8	-3,2*	-1,6	-
Saldo Prim. Aj. Ciclo	0,1	-2,4	-0,5	-0,8	0,3	-	-	-	0,4	-0,2	1,3	-	-	-	1,2	0,0*	1,5	-
Dívida Pública	58,6	64,0	67,4	67,4	65,6	-	-	-	68,0	69,4	66,4	-	-	-	67,3	70,7*	66,8	-

*Notas:* \*Projeções da CE baseadas na hipótese de não alteração de políticas (*no-policy change*). A previsão do crescimento do PIB do FMI para 2008 é de 1,9%. Hiato do produto expresso em percentagem do produto potencial. A fonte dos dados relativos a 2004 e 2005 é a base de dados AMECO da CE, Novembro de 2006. As estimativas da CE para o hiato do produto são de -1,2 e -2,0, para 2004 e 2005, respectivamente. A OCDE publica os saldos ajustados do ciclo expressos em percentagem do produto potencial. De forma a assegurar a comparabilidade com os outros valores, encontram-se aqui expressos em percentagem do PIB. As previsões da OECD são as constantes no Economic Outlook No. 80, Novembro de 2006. As previsões do FMI são as constantes no IMF World Economic Outlook de Setembro de 2006 e IMF Country Report No. 6/377 de Outubro de 2006.

#### 4.1.2 Análise comparada das projecções macroeconómicas 2006-2008

**4.8** Esta secção compara as previsões macroeconómicas para o período de 2006 a 2008 com as elaboradas pelas instituições nacionais e internacionais que anteriormente se referiu.

**4.9** A Tabela 1 inclui as principais previsões referentes à economia portuguesa para o período 2006 a 2008 elaboradas pelo Governo da República (PEC), pela Comissão Europeia (CE), pela OCDE, pelo FMI e pelo Banco de Portugal.<sup>11</sup> À data de entrega da Actualização do PEC/2006, estavam disponíveis todas as previsões das instituições internacionais referidas e a previsão de Verão do Banco de Portugal. Apenas não estava disponível, nessa data, a previsão de Inverno do Banco de Portugal, a qual foi divulgada apenas em Janeiro de 2007. Esta previsão foi contudo elaborada com base na mesma informação relevante, razão pela qual é igualmente incluída na comparação. Da leitura dessa tabela é de realçar os seguintes aspectos para o período 2006 a 2008:

- I. Na Actualização do PEC/2006, a previsão de um crescimento de 1,4% para o PIB em 2006 está 0,2 p.p. acima de todas as outras previsões (0,1 p.p. acima da previsão da OCDE). A razão desta diferença advém da Actualização do PEC/2006 antecipar um contributo da procura externa líquida (ou seja das exportações subtraídas das importações) para o crescimento do produto superior ao antecipado por todas as outras instituições.<sup>12</sup>
- II. A previsão de crescimento de 1,8% do PIB em 2007 encontra-se acima dos valores de todas as outras previsões conhecidas até à data da divulgação da Actualização do PEC/2006. Com efeito o FMI, a OCDE, a Comissão Europeia ou a previsão do Verão do Banco de Portugal apontam consensualmente para um crescimento de 1,5% em 2007 (ou seja 0,3 p.p. abaixo da previsão constante na Actualização do PEC/2006). O valor de 1,8% é contudo coincidente com o constante na previsão de Inverno do Banco de Portugal, conhecida em Janeiro de 2007. A previsão da Actualização do PEC/2006 assenta num maior contributo da procura externa líquida para o crescimento da economia do que quaisquer das outras 5 previsões referenciadas.
- III. Relativamente à última previsão do Banco de Portugal (BP) para 2007, é relevante realçar que apesar do valor previsto para o crescimento do PIB ser exactamente o mesmo do constante na Actualização do PEC/2006 (1,8%), existirem diferenças significativas na composição desse crescimento. Nomeadamente, a Actualização do PEC/2006 prevê um menor contributo da procura interna do que o BP (1,0% versus 1,2%, respectivamente) e um maior contributo da procura externa para o crescimento (0,8% versus 0,6%). Assinalam-se ainda significativas diferenças na evolução de duas componentes

<sup>11</sup> As previsões do FMI referem-se apenas aos anos de 2006 e 2007. Optou-se por não apresentar a previsão de Outono do Banco de Portugal, uma vez que esta só se referia a 2006.

<sup>12</sup> A 9.03.2007 o INE divulgou a sua primeira estimativa preliminar para o crescimento do PIB em 2006 no montante de 1,3%. As exportações evoluíram de acordo com o INE a um ritmo próximo do estimado no Programa (8,8%), mas as importações cresceram bastante mais do que o previsto na Actualização do PEC/2006 (4,3%).

da procura interna: o consumo público e o investimento. Relativamente ao primeiro a Actualização do PEC/2006 prevê um decréscimo real de 1,3% enquanto que o BP utiliza a hipótese técnica de manutenção em termos reais do consumo público.<sup>13</sup> Caso se alterasse este cenário, e se utilizasse a previsão de um decréscimo real de 1,3% do consumo público (tal como na projecção da Actualização do PEC/2006) em conjunto com todas as outras previsões do BP, isso teria *ceteris paribus* um impacto no crescimento do PIB de aproximadamente -0,3 p.p. (resultando numa previsão revista de crescimento de aproximadamente 1,5%).<sup>14</sup>

- IV. Para 2008, a Actualização do PEC/2006 antecipa uma aceleração do crescimento para 2,4%. Trata-se de um valor que se encontra 0,7 p.p. acima do das previsões das instituições internacionais (tanto a CE como a OCDE apontam para um crescimento de 1,7%) e 0,3 p.p. acima do constante na previsão de Inverno do Banco de Portugal (que é de 2,1%). O valor mais elevado para o crescimento constante da previsão da Actualização do PEC/2006 face às outras previsões consideradas é explicado pelo facto de o Governo prever um contributo do comércio externo para o crescimento superior ao considerado por todas as outras instituições. Para esse ano todas as previsões apontam para um significativo crescimento do *investimento* (para aproximadamente 4% no caso da Actualização do PEC/2006, OCDE e BP; e 2% no caso da previsão da CE). Desta aceleração do crescimento resultará, a verificarem-se as previsões, uma mais expressiva contribuição da procura interna para o crescimento da economia.
- V. Relativamente aos valores da inflação, eles variam ligeiramente consoante a forma de a medir seja o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) ou o deflator do consumo privado. Não obstante, é consensual que em 2006 se registará uma aceleração dos valores da inflação para um intervalo situado entre 2,9% e 3,2% (a única excepção é a previsão do FMI que aponta para apenas 2,6%). A esta evolução não é certamente alheia a revisão metodológica no cálculo do Índice de Preços no Consumidor (IPC) efectuada pelo INE em Setembro de 2006.<sup>15</sup>

<sup>13</sup> De acordo com o referido no Boletim Económico de Inverno 2006 do Banco de Portugal (pág. 15), as projecções das contas das Administrações Públicas (e consequentemente as do consumo público) foram elaboradas utilizando a regras do Eurosistema, ou seja “apenas foram consideradas as medidas de política orçamental já aprovadas em termos legais ou especificadas com detalhe suficiente”. Nas palavras do Banco de Portugal “esta hipótese de trabalho condiciona, em particular, a evolução projectada para o consumo público, nomeadamente no que se refere aos possíveis impactos do Programa de Reestruturação da Administração Central do Estado (PRACE) e do Regime de Mobilidade dos Funcionários Públicos.” De acordo com esta informação do Banco de Portugal, a redução real de 1,3% do consumo público constante na previsão do executivo para 2007 será grosso modo o resultado da especificação com detalhe suficiente destes dois programas, o que à data de elaboração da previsão, em Janeiro de 2007, ainda não tinha ocorrido.

<sup>14</sup> Cálculos efectuados considerando o nível do PIB e do consumo público em 2006 da base de dados Economic Outlook da OCDE (de Novembro de 2006), a previsão real de crescimento em 2007 do PIB elaborada pelo BP e a evolução real do consumo público em 2007 prevista no Programa de Estabilidade e Crescimento.

<sup>15</sup> Nota-se ainda que existe uma alteração do valor previsto pelo Governo para a inflação, medida pelos preços no consumidor, entre o Orçamento de Estado (OE) para 2007 e o actual Programa. No quadro II.3.2 do Relatório OE-2007, prevê-se uma inflação medida pela variação média anual do IPC de 2,5% para 2006. Atendendo a que a diferença entre o IPC e o IHPC não ultrapassa os 0,1 p.p., verifica-se uma revisão ascendente na previsão de inflação. Já no Programa, no quadro I.1.2 prevê-se uma variação percentual de 2,9 para o IHPC em 2006. Nesse quadro refere-se ainda o Eurostat como sendo a fonte dos dados para essa estimativa. Contudo, o Eurostat apenas elabora *flash estimates* para o agregado da zona euro para o mês em curso, no último dia do mês, não elaborando previsões. Os valores efectivos da variação média dos últimos 12 meses foram de acordo com o INE em Dezembro de 2006 de 3,0% para o IHPC e de 3,1% para o IPC.

- VI. A Actualização do PEC/2006 prevê que a taxa de desemprego apresente uma evolução ligeiramente decrescente passando de 7,6% em 2006 para 7,2% em 2008. A CE aponta para um valor de 7,7% tanto em 2007 como em 2008. Por sua vez, a OCDE apresenta a previsão mais baixa: 7,4% e 7,0% em 2007 e 2008, respectivamente.
- VII. Relativamente às projecções orçamentais, estas são apresentadas por um menor número de instituições, uma vez que o BP não as elabora. Há um consenso nas outras instituições em relação à previsão de um défice de 4,6% do PIB em 2006. Para 2007, com excepção da Comissão Europeia que prevê um défice de 4%, todas outras instituições internacionais apontam para o mesmo valor previsto na Actualização do PEC/2006: um défice de 3,7% do PIB. Para 2008, a Actualização do PEC/2006 prevê um défice de 2,6%; a OCDE prevê um défice de 3,4%; e a CE sob a hipótese de não alteração de políticas (e não incluindo os efeitos da reforma da Segurança Social aprovada em Dezembro de 2006) projecta um ligeiro decréscimo do défice para 3,9% do PIB.
- VIII. Quanto à evolução do saldo primário, ou seja do saldo orçamental antes do pagamento dos juros da dívida pública, todas as previsões apontam para uma melhoria ao longo do período 2006-2008, mas apenas a Actualização do PEC/2006 prevê atingir um excedente primário de 0,4% do PIB em 2008. Todas as outras previsões e projecções apontam para a persistência de um défice primário em todo o período considerado.
- IX. A evolução do saldo orçamental corrigido do ciclo económico é uma variável fundamental que depende sobretudo da estimativa do hiato do produto. Pela sua importância tal evolução irá merecer um tratamento aprofundado nesta Nota Técnica (ver secção 4.2.2.4).
- X. Por último, a Dívida Pública, outra variável fundamental é objecto de uma secção específica (ver secção 4.3).

**4.10** Tal como anteriormente referido, a Avaliação da Comissão considerou que a composição do crescimento previsto é globalmente plausível, mas o ritmo de crescimento em si mesmo assenta em pressupostos favoráveis.

**4.11** O Conselho considerou igualmente, com base nos dados actualmente disponíveis, que o cenário macroeconómico subjacente à Actualização do PEC/2006 “se baseia em pressupostos de crescimento favoráveis para 2008 e os últimos anos de programação.” Considerou ainda que “as projecções do Programa em matéria de inflação afiguram-se realistas”.

**4.12** Seguidamente analisam-se as projecções macroeconómicas a médio prazo constantes na Actualização do PEC/2006, ou seja as projecções referentes aos anos de 2009 e 2010.

### 4.1.3 Projecções macroeconómicas a médio prazo

**4.13** A Actualização do PEC/2006 prevê que em 2009 e 2010 o crescimento económico acelere para 3%. Estas perspectivas de crescimento a médio prazo foram consideradas pelo Conselho como sendo “favoráveis”.

**4.14** Contrariamente ao que se verifica no período 2006-2008, não existem previsões de crescimento para a economia portuguesa para 2009 e 2010 elaboradas por instituições de referência. Assim sendo, poderá fazer sentido comparar a previsão da Actualização do PEC/2006 com a taxa de crescimento médio da economia portuguesa.

**4.15** Tal como se pode verificar na secção A da Tabela 2, a taxa de crescimento médio da economia portuguesa tem vindo a decrescer ao longo do tempo: na década de 1960 foi de 6,3%; reduz-se para 4,8% na década de 1970; na década de 1980 verifica-se nova redução para 3,2%; na década de 1990 o crescimento médio reduz-se novamente para 2,8%.<sup>16</sup> No período mais recente, de 2000 a 2006, o crescimento médio foi de apenas 0,7%. Nos últimos dez anos, de 1995 a 2005 a economia cresceu a uma taxa média de 2,3%. Igual ilação de descida no ritmo de crescimento médio português pode ser retirada quando se calcula o crescimento médio durante os períodos caracterizados por um acréscimo do produto (secção B). Por último, a secção C da tabela calcula o ritmo médio de crescimento durante os períodos em que o hiato do produto foi positivo. De acordo com esses cálculos, o último período caracterizado por um crescimento da economia superior ao potencial (resultando num hiato positivo) ocorreu entre 1998 e 2002 e caracterizou-se por um crescimento médio de 2,7%.

**4.16** Verifica-se, assim, que a previsão de crescimento de 3% do PIB para 2009 e 2010 constante na Actualização do PEC/2006 está:

- I. acima do crescimento médio verificado na década de 1990;
- II. acima do crescimento médio verificado durante o último período de hiato do produto positivo;
- III. acima do crescimento médio entre 1995 e 2005;
- IV. acima do crescimento médio entre 2000 e 2006;
- V. abaixo do ritmo de crescimento médio do período 1994-2002 (último período com crescimento real persistente).

**4.17** O FMI nas projecções a médio-longo prazo recentemente efectuadas para a economia portuguesa, utilizou um valor mais conservador para o crescimento económico: 2,5%.<sup>17</sup>

<sup>16</sup> Utiliza-se aqui o conceito de taxa de crescimento médio que não se confunde com o de média aritmética das taxas de crescimento anuais. Este conceito permite-nos determinar o valor a que crescerá a economia de forma constante ao longo do período em análise. Este conceito é o apropriado para uma análise de médio-longo prazo ao não ser influenciável pelas vicissitudes da evolução cíclica das taxas de crescimento anuais.

<sup>17</sup> Ver FMI (2006), “Portugal: 2006 Article IV Consultation—Staff Report”, Country Report No. 06/377, Outubro. De acordo com a informação constante no relatório este valor corresponde à média aritmética das taxas de crescimento anuais entre 1995 e 2005.

**Tabela 2- Evolução da taxa de crescimento médio do PIB (1960-2006)**

A. Décadas		B. Crescimento positivo		C. Hiato do produto positivo	
Período	Valor	Período	Valor	Período	Valor
1960-1969	6,3	1960-1973	6,9		
1970-1979	4,8	1976-1982	3,7	1970-1974	6,7
1980-1989	3,2	1985-1992	4,8	1979-1981	3,1
1990-1999	2,8	1994-2002	3,4	1988-1992	3,9
2000-2006	0,7	2004-2006	0,8	1998-2002	2,7
1960-2006	3,8				

*Fonte dos dados:* OECD Economic Outlook, Novembro de 2006 para o PIB e Comissão Europeia (base de dados AMECO, Novembro de 2006) para o hiato do produto.

*Nota:* o nível da série do PIB é exactamente coincidente nas duas bases de dados. Contudo, como a base de dados AMECO apresenta um maior nível de arredondamento, optou-se por utilizar os dados da OCDE para a série do PIB.

## 4.2 As projecções orçamentais da Actualização do PEC/2006

Esta secção analisa as projecções orçamentais constantes na Actualização do PEC/2006, dividindo-se em duas subsecções. Na primeira efectua-se um levantamento das metas orçamentais apresentadas por Portugal nas sucessivas actualizações do Programa de Estabilidade e Crescimento. A segunda analisa em detalhe as metas orçamentais para o período 2006-2010. Esta subsecção encontra-se por sua vez dividida em 5 partes. A primeira apresenta as referidas metas orçamentais. A segunda dedica-se à análise das principais medidas de consolidação da despesa e receita primárias nela previstas. A terceira diz respeito ao objectivo de médio prazo previsto no Pacto de Estabilidade e Crescimento. A quarta analisa o saldo orçamental expurgado do efeito das flutuações cíclicas da economia, retirando ilações acerca da orientação da política orçamental discricionária. Finalmente a quinta apresenta uma súmula da Avaliação da Comissão acerca da conformidade da Actualização do PEC/2006 com o Pacto de Estabilidade e Crescimento.

### 4.2.1 As metas orçamentais nos sucessivos programas

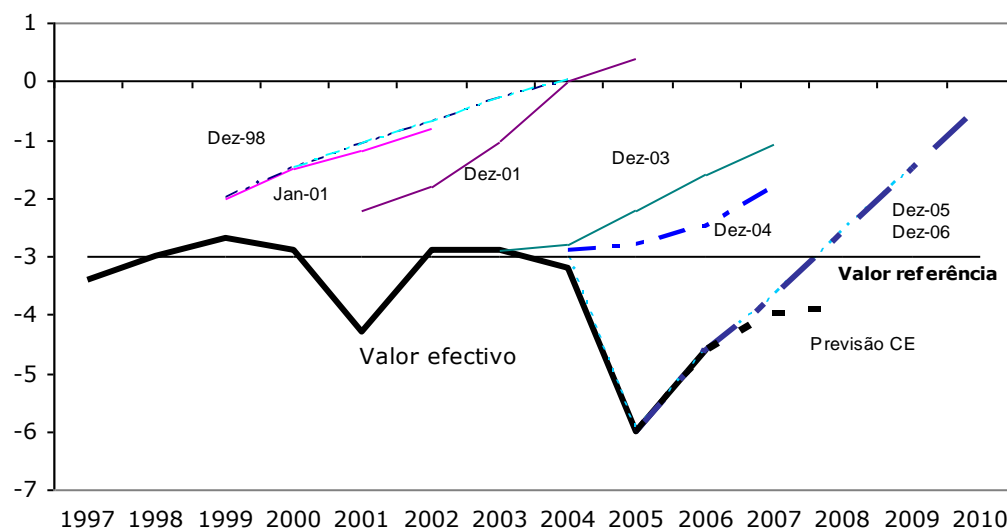
**4.18** A Actualização do PEC/2006 aponta para uma forte correcção dos desequilíbrios das finanças públicas portuguesas durante a sua vigência (ver Tabela 3). De acordo com as metas assumidas, o saldo orçamental deverá evoluir de um défice de 4,6% do PIB em 2006 para um défice de 0,4% do PIB em 2010. Em 2008, a meta é atingir um défice de 2,6% do PIB, já abaixo do valor de referência (3%). Em 2009, a meta orçamental é um défice de 1,5% do PIB. Prevê-se ainda um excedente primário a partir de 2008 (inclusive).

**4.19** As metas para o saldo orçamental para o período 2006-2009 são coincidentes com as apresentadas na actualização de Dezembro de 2005 do Programa de Estabilidade e Crescimento.

**4.20** O Gráfico 7 apresenta as metas para o saldo orçamental nos sucessivos Programas de Estabilidade e Crescimento apresentados pelo Governo da República desde 1998 (não efectuando qualquer ajustamento aos valores devido a revisões estatísticas). Como se pode constatar, a evolução do saldo orçamental, no passado, tem-

se desviado sistematicamente do previsto nos sucessivos Programas de Estabilidade e Crescimento. Parte da explicação desses desvios encontra-se na utilização de previsões para o crescimento da economia que se vieram a revelar excessivamente favoráveis, a partir do ano 2000 (ver o Gráfico 8). As sucessivas previsões relativamente ao crescimento económico apresentadas nas várias Actualizações ao Programa de Estabilidade e Crescimento considerados nunca anteviram o período de prolongado abrandamento da actividade económica que veio entretanto a ocorrer.

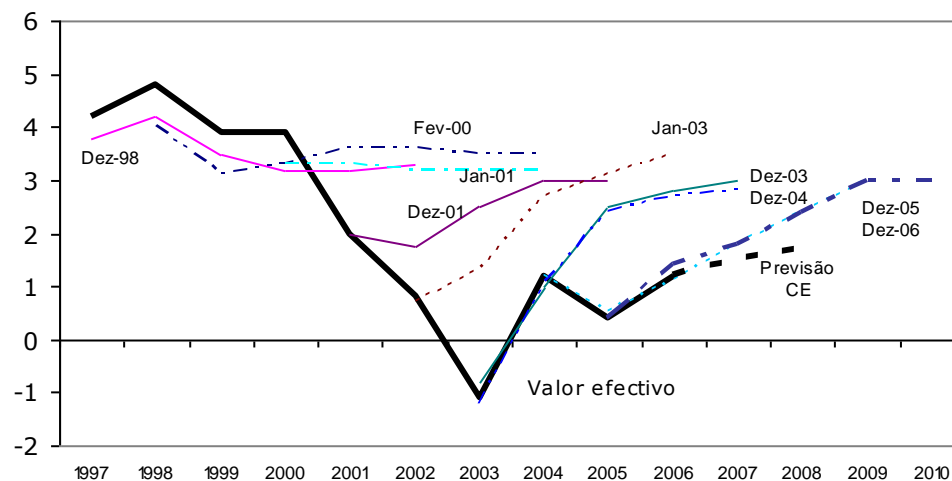
**Gráfico 7- Metas para o saldo orçamental nos sucessivos Programas de Estabilidade e Convergência (%PIB)**



*Fonte:* Sucessivos Programas de Estabilidade e Crescimento para o saldo orçamental e Comissão Europeia (base de dados AMECO) para os valores efectivos e previsões para 2007 e 2008.

*Nota:* Os valores do saldo orçamental constantes nos vários Programas de Estabilidade e Crescimento até 2001 encontram-se elaborados de acordo com o sistema europeu de contas SEC 79. Não foi efectuada qualquer correcção para as revisões estatísticas entretanto efectuadas nas séries das finanças públicas e do PIB. A linha mais espessa corresponde aos dados efectivos; as observações de 2006 a 2008 a tracejado correspondem às previsões da Comissão Europeia.

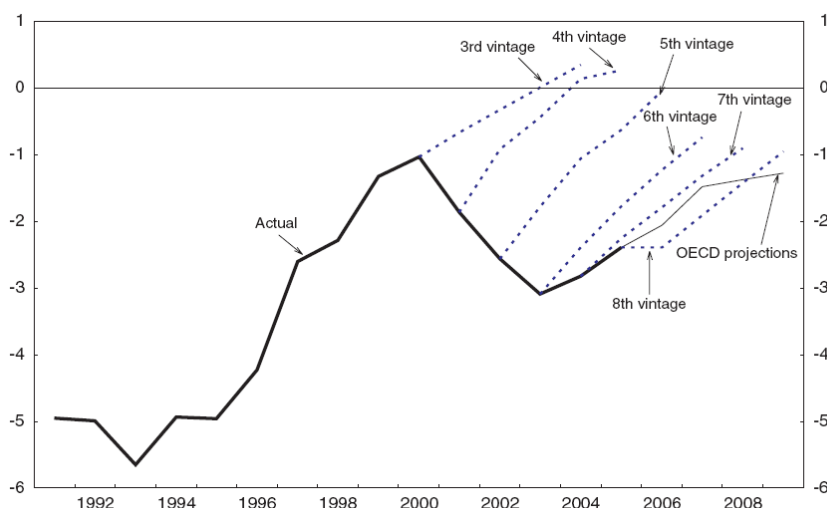
**Gráfico 8- Previsões para o crescimento do PIB nos sucessivos Programas de Estabilidade e Convergência**



Notas: ver Gráfico 7.

**4.21** Contudo, tal como se pode verificar no Gráfico 9, Portugal não é um caso isolado no sucessivo diferimento do alcançar dos objectivos de médio prazo. Na zona euro, os programas de estabilidade e crescimento têm vindo a revelar-se sucessivamente favoráveis em relação a alcançar rapidamente um orçamento equilibrado.

**Gráfico 9- Metas para o saldo orçamental da Zona Euro nos sucessivos Programas de Estabilidade e Convergência (% PIB)**



Fonte: OCDE (2007), “OECD Economic Surveys: Euro Area”, p. 96.

#### **4.2.2 As metas orçamentais em 2006-2010 e o processo de consolidação orçamental**

Esta subsecção analisa em detalhe as metas orçamentais definidas para o período 2006 a 2010. Para o efeito começa-se por apresentar essas mesmas metas. Seguidamente analisa-se a composição do esforço de ajustamento previsto nas principais medidas de consolidação orçamental. Em seguida analisa-se a questão do alcançar do objectivo de médio prazo, que está previsto para 2010, bem como a orientação da política orçamental discricionária. Por fim, apresenta-se uma súmula da Avaliação da Comissão sobre estas matérias.

##### **4.2.2.1 As metas orçamentais em 2006-2010**

**4.22** A Actualização do PEC/2006 pretende corrigir a situação de défice excessivo em que Portugal se encontra por decisão do Conselho de 20 de Setembro de 2005. Tal como já previsto na anterior Actualização apresentada em Dezembro de 2005, o Governo compromete-se a apresentar um défice orçamental abaixo do valor de referência de 3% para o défice em 2008. Prevê ainda a Actualização do PEC/2006 que nesse mesmo ano o saldo primário passe de uma situação de défice para uma situação de excedente. Prevê igualmente a Actualização do PEC/2006 que em 2007 ocorra uma



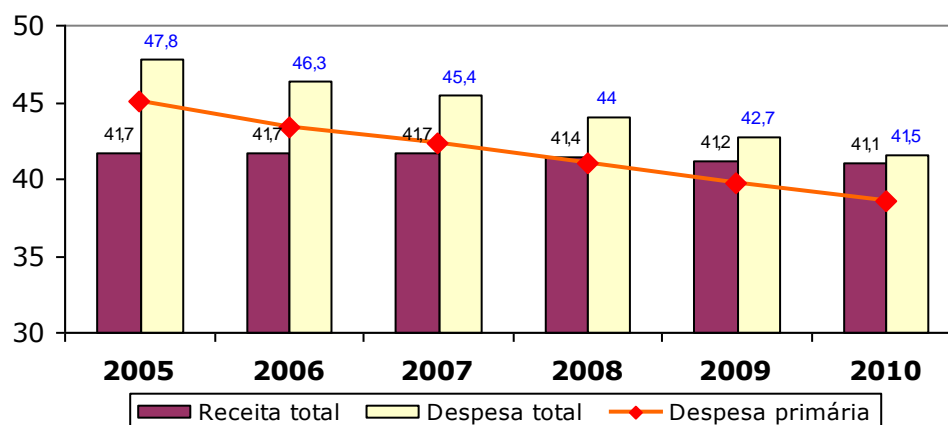
redução do défice orçamental em 0,9 p.p. do PIB, bem como que em cada um dos anos seguintes tal redução ascenderá a 1,1% do PIB.

**Tabela 3- Metas orçamentais 2006-2010 (%PIB)**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo orçamental	-6,0	-4,6	-3,7	-2,6	-1,5	-0,4
Saldo primário	-3,3	-1,7	-0,7	0,4	1,5	2,5
Saldo orçamental corrigido do ciclo	-4,9	-3,4	-2,6	-1,8	-1,3	-0,5
Saldo primário corrigido do ciclo	-2,1	-0,5	0,4	1,2	1,7	2,3
Hiato do produto	-2,6	-2,7	-2,4	-1,8	-0,5	0,4

Fonte: Programa de Estabilidade e Crescimento 2006-2010.

**Gráfico 10- Metas para a despesa total, despesa primária e receita total- 2005-2010 (%PIB)**



**4.23** Tal como reflectido no Gráfico 10, as metas para o saldo orçamental estão previstas serem alcançadas por via de uma importante redução do peso da despesa total (e primária) no produto, mantendo-se praticamente inalterado o peso da receita no produto. Entre 2006 e 2010, espera-se uma redução da despesa total em 4,8 p.p. do PIB. A redução da despesa primária centra-se numa redução de 1,3% no consumo público e numa redução de 2,8% nas transferências e prestações sociais. A Actualização do PEC/2006 prevê medidas específicas de consolidação orçamental que serão objecto de análise na secção 4.2.2.2. Não se prevê na Actualização do PEC/2006 a utilização de quaisquer medidas de carácter temporário (ou extraordinário).

Tabela 4- Evolução da receita fiscal (impostos directos, impostos indirectos, contribuições para segurança social)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	OCDE*
<b>PEC Dez 2006</b>							
Varição rácio PIB	-	0,3	0,3	-0,1	0,0	-0,1	
Elasticidade observada face ao PIB	-	1,3	1,2	0,9	1,0	0,9	1,08
<b>PEC Dez 2005</b>							
Varição rácio PIB	0,5	0,7	0,3	0,3	0,0	-	
Elasticidade observada face ao PIB	1,5	1,6	1,2	1,2	1,0	-	1,08

Notas: \*Elasticidade *ex-ante* da receita fiscal face ao PIB da OCDE, tal como recalculada pela Comissão Europeia (2006). Cálculos UTAO.

Fontes: André, C. and N. Girouard (2005), "Measuring Cyclically-adjusted Budget Balances for OECD Countries", OECD Economics Department Working Papers, No. 434; Comissão Europeia (2006), "December 2005 Update of the Stability Programme of Portugal (2005-2009): An Assessment", ECFIN/B1/REP/50461/06-EN, Table 6.

**4.24** Relativamente à evolução das receitas fiscais, a Tabela 4 apresenta a variação (em termos de peso no PIB) dos impostos directos, impostos indirectos e contribuições para a segurança social, previstos na Actualização do PEC/2006 e na actualização anterior, a par do valor da elasticidade observada da receita fiscal face ao PIB. Um valor superior a um deste indicador significa que a receita está a crescer a um ritmo superior ao do produto.

**4.25** Como se pode verificar, a Actualização do PEC/2006 assenta numa projecção mais cautelosa das receitas fiscais (provenientes dos referidos impostos e contribuições) do que a actualização de Dezembro de 2005. Para o período 2006-2009, quer a variação do peso dessas receitas fiscais no produto, quer o valor da elasticidade observada são menores de acordo com o disposto na Actualização do PEC/2006 do que o que resultava da anterior actualização de Dezembro de 2005. A Actualização do PEC/2006 prevê até uma quebra do peso no produto desta parcela da receita fiscal em 2008 e em 2010. Já o valor da elasticidade observada referente ao ano de 2007, apesar de menor do que observado em 2006, é superior à unidade (1,2) e superior ao valor da elasticidade *ex-ante* de longo prazo calculada pela OCDE (1,08). Em todos os outros anos, o valor da elasticidade observada é inferior ao valor da elasticidade *ex-ante* de longo prazo.

**4.26** Na Avaliação da CE considera-se que as projecções das receitas fiscais são globalmente plausíveis, sendo contudo optimistas em 2007. O Conselho considerou que "os pressupostos sobre a elasticidade das receitas fiscais em relação à actividade económica em 2007 dependem da projectada continuação da melhoria da cobrança de impostos."<sup>18</sup>

<sup>18</sup> Ver n.º 6 do Parecer do Conselho de 27.02.2007.

#### 4.2.2.2 Composição do esforço de ajustamento e principais medidas de consolidação orçamental

**4.27** Uma parte do esforço de ajustamento orçamental previsto na Actualização do PEC/2006 é atribuído aos efeitos directos das principais medidas de consolidação da receita corrente e despesa corrente primária das Administrações Públicas (Quadro I.3.3 da Actualização do PEC/2006). Tais medidas já se encontravam previstas na actualização apresentada em Dezembro de 2005, mas a Actualização do PEC/2006 apresenta uma maior desagregação dos efeitos.

**4.28** A Tabela 6 apresenta, lado a lado, os efeitos dessas medidas previstas nas actualizações do Programa Estabilidade e Crescimento de Dezembro de 2005 e de Dezembro de 2006. Os valores encontram-se expressos em milhões de euros de 2006. Contudo, apesar dos valores se encontrarem expressos a preços constantes de um mesmo ano não são directamente comparáveis entre si. A *não comparabilidade directa* é devida à forma utilizada para apresentar os efeitos das medidas de consolidação orçamental:

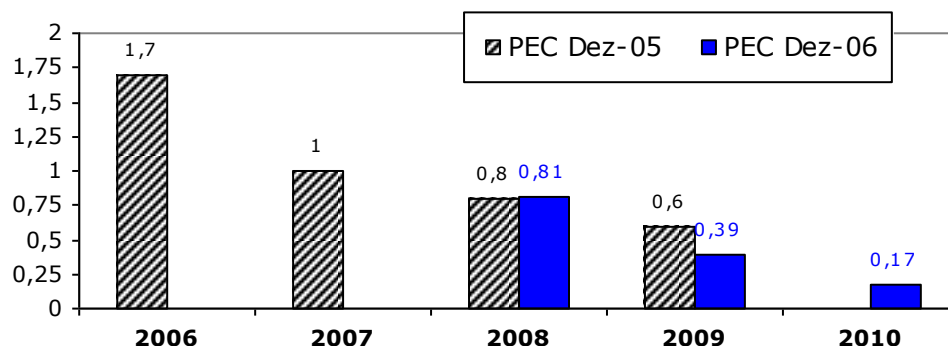
- I. Na actualização de Dezembro de 2005, os valores referem-se aos “efeitos directos previstos em cada ano por comparação com a situação sem processo de consolidação orçamental desde 2005”.
- II. Na actualização de Dezembro de 2006, os valores referem-se aos “efeitos directos previstos em cada ano, por comparação com a situação sem processo de consolidação orçamental desde final de 2006”.
- III. Na actualização de Dezembro de 2006 não é apresentada qualquer informação relativamente ao grau de cumprimento dos objectivos previstos na actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento de Dezembro de 2005, inviabilizando desta forma a comparabilidade com os previstos na actualização do PEC/2006.

**4.29** É apenas possível comparar os esforços adicionais (ou marginais) de consolidação, em cada ano, previstos pelas duas actualizações, nos anos em que estas se sobrepõem. Tal pode ser realizado, calculando a variação em cada ano dos efeitos das medidas expressos em percentagem do PIB, obtendo-se dessa forma o esforço anual adicional de consolidação previsto. O Gráfico 11 apresenta uma comparação desses esforços marginais. Como se pode constatar, a actualização de 2005 previa um peso decrescente dos esforços de consolidação, apontando para um esforço adicional de consolidação de 1,7%, 1%, 0,8% e 0,6% do PIB em 2006, 2007 e 2008, respectivamente. A presente actualização, de Dezembro de 2006, prevê igualmente um esforço de consolidação adicional decrescente: 0,81%, 0,4% e 0,17% do PIB em 2008, 2009 e 2010, respectivamente. Na Actualização do PEC/2006, o esforço de consolidação assenta sobretudo numa redução de despesas: em 2008 o esforço de consolidação adicional por via da receita ainda ascende a 0,27% do PIB, mas nos dois anos seguintes a contribuição do aumento da receita é praticamente nula.

**4.30** Tendo em conta a disponibilidade de dados constantes nos programas, apenas para os anos de 2008 e 2009 é possível realizar uma comparação directa do esforço adicional anual de consolidação previsto. Para o ano de 2008 os esforços de consolidação adicionais previstos nos dois programas são idênticos (0,8% do PIB). Já para 2009, a actualização anterior previa um esforço adicional de 0,6% enquanto que o

actual Programa aponta para apenas 0,39% do PIB. Tal diferença não é explicada na Actualização do PEC/2006 em análise.

Gráfico 11- Esforço de consolidação adicional previsto em cada ano (% PIB)



**4.31** Quanto ao ano de 2007, o Quadro I.3.3 da Actualização do PEC/2006 refere que os efeitos directos das medidas de consolidação orçamental ascendem a 2.591 milhões de euros de 2006 (ou seja a 2.658,4 milhões a preços correntes) representando 1,67% do PIB de 2007. Tal como anteriormente referido, os efeitos destas medidas são estimados por comparação com “a situação sem processo de consolidação orçamental desde final de 2006”. Acrescenta ainda a Actualização do PEC/2006 (página 32), que “esta situação com ausência de medidas é caracterizada, em geral, pela hipótese de manutenção do peso de cada rubrica no PIB, com excepção das rubricas em que seria de esperar aumentos estruturais do peso no PIB, com destaque para as Prestações Sociais e Despesas com Pessoal.” Ou seja, o cálculo dos efeitos das medidas de consolidação é efectuado comparando o valor (a preços constantes de 2006) do saldo orçamental sem medidas de consolidação previsto para Dezembro de 2007 com o valor do saldo orçamental em Dezembro de 2006. O valor do saldo orçamental sem os efeitos das medidas de consolidação previstas para Dezembro de 2007 é aquele que permitiria manter o seu peso no PIB mais uma parcela, *não discriminada*, correspondente à tendência de crescimento de algumas rubricas de despesa.

**4.32** A não discriminação, caso a caso, do valor da tendência de crescimento de algumas rubricas da despesa utilizada para estimar os efeitos do processo de consolidação orçamental tem três consequências:

- i. inviabiliza o escrutínio *ex-post* detalhado do cumprimento do programa de consolidação, uma vez que não se conhecendo a tendência usada nos cálculos, é impossível calcular os desvios rubrica a rubrica;
- ii. não permite avaliar *ex-ante* se essa tendência implícita nos cálculos é a adequada; uma sobre-estimação dessa tendência permitiria apresentar um maior efeito das medidas de consolidação orçamental, e vice-versa;
- iii. não permite identificar relativamente a cada uma das rubricas da despesa e da receita qual é o contributo esperado, expresso em termos de variação de rácios do PIB, destas medidas de consolidação, reduzindo a transparência do exercício de projecção orçamental.

**4.33** Seria por isso útil apresentar os efeitos das principais medidas de consolidação expressos também em termos de variação dos rácios do PIB para cada uma das rubricas consideradas.<sup>19</sup> Dessa forma seria possível identificar quanto da esperada variação em termos de rácios do PIB seria devida a estas medidas, permitindo à Assembleia da República escrutinar o contributo efectivo dessas medidas para o processo de consolidação das finanças públicas portuguesas.

**4.34** Um exemplo ilustra claramente a dificuldade prática na utilização da informação constante neste mapa da Actualização do PEC/2006. De acordo com o Quadro I.3.1 da Actualização do PEC/2006, o montante do défice orçamental ascendia em 2006 a 7.027,4 milhões de euros (ou 4,6% do PIB). O Quadro I.3.3 indica que face à situação de Dezembro de 2006, o total de poupança directa via medidas de consolidação ascenderá a 2.591 milhões de euros (a preços de 2006) ou seja 1,67% do PIB de 2007. Não se pode contudo deduzir estes 2.591 milhões (acrescidos do valor da inflação para 2007) aos 7.027,4 milhões para se chegar ao valor do défice previsto para 2007, uma vez que nestes 2.591 milhões estão incluídos os efeitos de uma tendência “natural” de crescimento de algumas rubricas de despesa. Na realidade, a redução do défice esperada para 2007 é de 1.117,9 milhões de euros a preços correntes ou seja uma diminuição do seu peso no PIB de 0,9%, valor naturalmente inferior aos 1,67% de medidas de consolidação previstas.<sup>20</sup>

**4.35** Na impossibilidade de analisar as tendências de crescimento usadas na estimativa dos efeitos directos das medidas de consolidação orçamental, a Caixa 2 procura, a partir dos dados existentes, calcular o valor da tendência de crescimento do saldo orçamental implícita na estimativa dos efeitos das principais medidas de consolidação orçamental. Os cálculos apontam para uma tendência implícita de agravamento do saldo orçamental de 0,97% do PIB de 2007 (1.546 milhões de euros). Convém, contudo, notar que o apuramento deste valor não consegue obviar a falta de informação detalhada para as tendências de crescimento das rubricas de despesa utilizadas pelo Governo. Trata-se apenas de um valor global, não permitindo fazer o escrutínio *ex-post* do cumprimento dos objectivos do programa de consolidação.

---

<sup>19</sup> Por variação de rácios do PIB entende-se a diferença entre o peso de uma rubrica no PIB num dado ano e o seu peso no PIB no ano anterior. Por exemplo, a variação do défice prevista para 2007 é de -0,9% (correspondendo à diferença entre os 3,7% do PIB previstos para 2007 e os 4,6% estimados para 2006). Com a discriminação das principais medidas de consolidação orçamental tal como sugerido, seria possível verificar quanto desta variação prevista do rácio do défice em 2007 seria devida aos efeitos dessas medidas.

<sup>20</sup> Um outro exemplo poderia ser dado relativamente às prestações sociais. Entre 2006 e 2007 prevê-se no Quadro I.3.1 do Programa uma redução do seu peso no PIB em 0,1 p.p., enquanto que no quadro das principais medidas de consolidação se estima uma poupança em 2007 face a 2006 de 0,21% do PIB de 2007 por via da contenção da despesa nos regimes de segurança social.

**Caixa 2 – Estimativa da tendência de evolução do saldo orçamental implícita na estimativa dos efeitos directos das principais medidas de consolidação orçamental**

O acréscimo do saldo orçamental previsto para 2007 é de 0,9%. Designando por  $so_t$  o saldo orçamental do ano  $t$  expresso em percentagem do PIB viria:

$$so_{07} - so_{06} = 0,9\%$$

O valor do saldo orçamental em termos nominais previsto para 2007 pode ser encontrado a partir do valor do saldo orçamental nominal em 2006 ( $SO_{06}$ ). Partindo desse valor é necessário acrescentar o efeito das medidas de consolidação estruturais a preços correntes ( $Medidas_{07}^s$ ), a tendência de crescimento do saldo orçamental ( $Tend_{07}$ ), o acréscimo de pagamento de juros da dívida pública, a variação do saldo de capital e a variação da componente cíclica do saldo orçamental. Como em 2007 os três últimos efeitos se anulam pode simplesmente escrever-se:

$$\frac{SO_{06} + Medidas_{07}^s + Tend_{07}}{PIB_{07}} - \frac{SO_{06}}{PIB_{06}} = 0,9\%$$

Pode-se expressar o saldo orçamental em 2006 dividido pelo PIB de 2006, corrigido do efeito do crescimento do PIB nominal em 2007 ( $g_{07}$ ) que ascende a 4,5%. Dessa forma vem:

$$\frac{SO_{06}}{PIB_{06}(1+g_{07})} + \frac{Medidas_{07}^s + Tend_{07}}{PIB_{07}} - \frac{SO_{06}}{PIB_{06}} = 0,9\%$$

Concretizando para os valores concretos obtém-se :

$$\frac{-4,6\%}{1+4,5\%} + 1,67\% + tend_{07} - (-4,6\%) = 0,9\%$$

Resolvendo a equação em relação ao valor da tendência em percentagem do PIB de 2007 ( $tend_{07}$ ), obtém-se finalmente:

$$Tend_{07} = -0,97\%$$

Ou seja, o valor da tendência de crescimento do défice orçamental previsto no Quadro I.3.3 do PEC, medido como sendo o acréscimo de necessidade de financiamento das APs em percentagem do PIB de 2007, ascende a 0,97% desse PIB (aproximadamente € 1.546 milhões). Note-se contudo, que não é esta a forma habitualmente usada para avaliar a tendência de evolução do desequilíbrio orçamental ou do peso da despesa pública. Habitualmente calcula-se a variação de rácios do PIB. Contudo, tal não parece ser possível calcular apenas com a informação disponível na Actualização do PEC/2006.

**4.36** Dada a importância das medidas de consolidação para o processo de redução do desequilíbrio orçamental e correcção da situação de défice excessivo apresenta-se na Tabela 7 uma síntese e sistematização das principais medidas de consolidação que o Governo prevê concretizar em 2007, excluindo as medidas já concretizadas até 31 de Dezembro de 2006, juntamente com a estimativa de poupança associada e data prevista de concretização. Tal tabela poderá ser útil no escrutínio da aplicação das referidas medidas.

**4.37** Relativamente aos efeitos das medidas de consolidação, implementadas recentemente ou ainda não adoptadas, a CE considerou na sua avaliação que as poupanças potenciais que poderão advir dessas medidas estão sujeitas a considerável incerteza, particularmente na área da administração pública (mais do que na área da segurança social).

**4.38** Seguidamente procura-se decompor a evolução prevista do saldo orçamental expresso em percentagem do produto. Após uma melhoria de 1,4% do PIB em 2006, para o ano de 2007 está programada uma melhoria de 0,9% e nos anos seguintes até 2010 a meta é de uma redução anual de 1,1% do PIB em cada ano. A Tabela 5 faz a *decomposição da evolução do saldo orçamental distinguindo três efeitos*:

- I. a *evolução da componente cíclica* do saldo orçamental (um valor positivo significa que a evolução da conjuntura está a contribuir automaticamente para uma redução do défice orçamental e vice-versa); é calculada como o acréscimo da componente cíclica apresentada (Quadro 4 do anexo da Actualização do PEC/2006; linha 5);
- II. uma *diminuição do peso do pagamento de juros* da dívida pública em percentagem do PIB (Quadro 2 do anexo da Actualização do PEC/2006; linha 8);
- III. e uma última componente, calculada por diferença, que corresponde aos efeitos directos das *medidas discricionárias a executar* pelo Governo (não sendo contudo possível identificá-las com as medidas de consolidação orçamental previstas no Quadro I.3.3 da Actualização do PEC/2006, devido às razões atrás apontadas). De um ponto de vista metodológico este valor corresponde à variação do saldo primário ajustado do ciclo.

**4.39** Da análise da Tabela 5 ou do Gráfico 12 pode-se concluir o seguinte:

- I. Em 2007 espera-se um acréscimo do pagamento de juros da dívida pública que anulará os ganhos resultantes da melhoria da conjuntura económica; dessa forma a redução do défice em 0,9% do PIB deverá ser totalmente o resultado de medidas discricionárias;
- II. A melhoria da conjuntura devido à retoma prevista da actividade económica terá a partir de 2008 um papel significativo no atingir das metas para o défice: em 2009 a maior parte da redução prevista do défice orçamental é devida aos efeitos do crescimento económico;
- III. A necessidade de medidas discricionárias para reduzir o défice ascende anualmente a 0,9%, 0,8%, 0,5% e 0,6% do PIB de 2007 a 2010, respectivamente.
- IV. Caso o crescimento económico não venha a ser tão elevado como o previsto, a melhoria da componente cíclica do saldo orçamental não será também tão elevada, e conseqüentemente serão necessárias medidas adicionais de consolidação orçamental para se atingirem as metas de redução do défice orçamental (e vice-versa caso o crescimento se venha a revelar mais forte que o previsto).

**Tabela 5- Decomposição da variação anual do rácio do saldo orçamental ( p.p. PIB)**

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
(1) <b>Saldo Orçamental</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>
(2) Componente cíclica	0	0,1	0,3	0,6	0,4
(3) Redução pagto. juros dívida pública	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
(5) = (1)-(2)-(3) <i>Resíduo</i> : medidas discricionárias	1,6	0,9	0,8	0,5	0,6

*Notas:* Trata-se de acréscimos de rácios do produto.

Gráfico 12- Decomposição da melhoria projectada do rácio do saldo orçamental (% PIB)

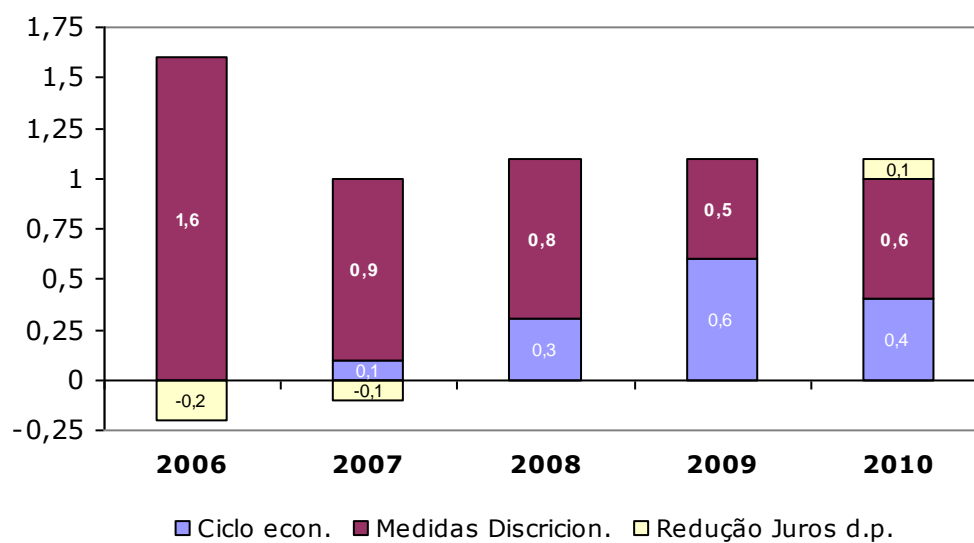




Tabela 6- Efeitos directos atribuíveis às principais medidas de Consolidação Orçamental das Administrações Públicas nas últimas duas actualizações do PEC

Milhões de euros	PEC Dez 2005 a preços de 2006					PEC Dez 2006 a preços de 2006			
	2005	2006	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2010
<b>Aumento da receita</b>	<b>829</b>	<b>2.460</b>	<b>3.171</b>	<b>3.650</b>	<b>3.913</b>	<b>710</b>	<b>1.160</b>	<b>1.250</b>	<b>1.190</b>
Impostos sobre rendimento e património	153	619	834	895	946	260	375	400	400
IVA	542	1.248	1.248	1.248	1.248	0	20	20	20
ISP (para além do aumento anual para compensar inflação)	0	205	409	614	614	140	275	205	130
Imposto sobre tabaco	0	113	266	419	573	95	195	295	295
<b>Contribuições para a segurança social</b>	<b>133</b>	<b>276</b>	<b>414</b>	<b>474</b>	<b>532</b>	<b>120</b>	<b>190</b>	<b>220</b>	<b>230</b>
- Diversificação das Fontes de Financiamento						60	65	70	70
- Combate à Fraude e Evasão Contributiva						60	125	150	160
- Contribuições para sub-sistemas de Saúde (ADSE) (A.10)						<b>100</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>120</b>
<b>Diminuição da despesa</b>	<b>128</b>	<b>936</b>	<b>1.939</b>	<b>2.808</b>	<b>3.698</b>	<b>1.880</b>	<b>2.800</b>	<b>3.460</b>	<b>3.940</b>
<b>Reestruturação da Administração, Recursos Humanos e Serviços Públicos</b>	<b>102</b>	<b>486</b>	<b>1.079</b>	<b>1.673</b>	<b>2.266</b>	<b>1.360</b>	<b>1.710</b>	<b>2.040</b>	<b>2.340</b>
- Despesas com Pessoal						950	1.150	1.340	1.510
- Ganhos de Eficiência						410	560	700	830
<b>Contenção da Despesa nos Regimes de Segurança Social (B.1)</b>	<b>0</b>	<b>348</b>	<b>757</b>	<b>1.033</b>	<b>1.330</b>	<b>325</b>	<b>810</b>	<b>1.130</b>	<b>1.305</b>
(i) regime geral (b)	0	113	286	317	358	70	180	350	405
(ii) funcionários públicos	0	235	471	716	972	235	605	755	875
- CGA - medidas planeadas em 2005						230	570	720	840
- CGA - aplicação dos princípios Reforma Seg. Social						5	35	35	35
(iii) Melhoria Eficiência Sist. e Combate à Fraude (Seg. Social)						20	25	25	25
<b>Contenção da Despesa em Saúde (B.2)</b>	<b>26</b>	<b>102</b>	<b>102</b>	<b>102</b>	<b>102</b>	<b>170</b>	<b>170</b>	<b>170</b>	<b>170</b>
- Política de comparticipação em medicamentos	26	102	102	102	102	115	115	115	115
- Convenções						30	30	30	30
- Compras produtos farmacêuticos e materiais clínicos (SNS)						25	25	25	25
<b>Receita da Introdução de Portagens em actuais SCUT</b>						25	110	120	125
<b>Total de poupança directa</b>	<b>957</b>	<b>3.396</b>	<b>5.110</b>	<b>6.458</b>	<b>7.611</b>	<b>2.591</b>	<b>3.957</b>	<b>4.711</b>	<b>5.133</b>
% PIB	0,6	2,3	3,3	4,1	4,7	1,67	2,48	2,87	3,04

Nota: Os efeitos directos são previstos em cada ano, na actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento de Dezembro de 2005 por comparação sem o processo de consolidação orçamental desde o final de 2005 e por comparação sem o processo de consolidação orçamental desde o final de 2006 na actualização de Dezembro de 2006. Os valores originais referentes à actualização de 2005 encontravam-se expressos a preços de 2005, foram recalculados para preços de 2006 usando a taxa de crescimento de preços implícita no PIB de 2006, que foi de 2,3%. Optou-se por apresentar os totais referidos na actualização de Dezembro 2006 (apesar dos parciais das receitas somarem mais 5 milhões em todos os anos excepto em 2009).

**Tabela 7- Algumas medidas (adicionais) de consolidação orçamental que o Governo prevê concretizar em 2007 (excluindo as medidas aprovadas até 31-12-2006)**

<b>Pág.</b>	<b>Medida</b>	<b>Informação adicional</b>	<b>Forma</b>	<b>Data</b>	<b>Poupança prevista 2007*</b>
14	<b>A.3 Reforma dos Regimes de Vinculação, Carreiras e Remunerações dos Funcionários Públicos</b>	"Os princípios da reforma serão enunciados a curto prazo e prevê-se que seja implementada em 2007"	Aprovação dos diplomas legais que fixam o novo sistema de gestão de recursos humanos e os princípios dos novos regimes de vinculação, de carreiras e remunerações.	<b>1.º semestre 2007</b>	Impacto orçamental não individualizado.  Conjunto de poupanças com Despesas Pessoal Administração Central: 950 M€
			Aprovação dos diplomas que estabelecem o novo regime de carreiras gerais.	<b>1.º semestre 2007</b>	
			Aprovação dos diplomas legais que estabelecem os novos regimes das carreiras especiais.	<b>2.º semestre 2007</b>	
14	<b>A.4. Sistema de Avaliação de Desempenho de Serviços Públicos, Dirigentes e Funcionários</b>	"está em fase adiantada de elaboração o projecto de reforma do regime de avaliação dos funcionários e dirigentes, e de criação do sistema de avaliação dos serviços públicos."	Num único diploma legal.		
15	<b>A.6. Redução de Efectivos</b>		Regra do recrutamento externo de um novo efectivo por cada dois saídos.		
15	<b>A.5 Operacionalização do Regime Comum de Mobilidade dos Funcionários Públicos</b>		Entidade gestora da mobilidade	Em 2007 primeiros movimentos de pessoal sob o novo regime da mobilidade comum, incluindo o da mobilidade especial.	Impacto orçamental não individualizado.  Ganhos eficiência Administração Central: 410 M€
31	<b>D.3. Reforço da Eficácia e da Eficiência da Administração Fiscal</b>		<b>Medidas operacionais (informatização e cruzamento de informação) e legislativas:</b> - Gradual desmaterialização dos procedimentos administrativos e do processo de execução fiscal - Eliminação de formalidades não essenciais na tramitação de procedimentos administrativos e de processos, de modo a possibilitar o maior uso da via electrónica.	<b>2007</b>	
16	<b>A.8. Reforma do Regime de Protecção Social dos Funcionários</b>	Em estreita articulação com a reforma do sistema	Revisão do regime geral de protecção social dos trabalhadores na Administração Pública	Em 2007	5 M€

Pág.	Medida	Informação adicional	Forma	Data	Poupança prevista 2007*
	<b>Públicos</b>	de vínculos	que concretizará também, no âmbito da Função Pública, o "Acordo sobre Reforma da Segurança Social" celebrado entre o Governo e Parceiros Sociais, nomeadamente quanto à <b>introdução do factor de sustentabilidade.</b>		
<b>16</b>	<b>A.9. Reforma da Acção Social Complementar dos Funcionários Públicos</b>		Diploma legal que procede à reforma das prestações sociais segundo princípios de harmonização, sustentabilidade financeira e redução de despesas administrativas. Tal diploma procederá igualmente à fusão, como prevista no PRACE, de cinco Serviços Sociais num único serviço: Serviços Sociais da Administração Pública.	Até ao <b>final de 2006</b> será tornado público o <b>relatório</b> que procede ao diagnóstico da acção social complementar para funcionários públicos e seus familiares. Juntamente com tal relatório será apresentado o <b>projecto de diploma legal.</b>  <i>Obs.</i> Relatório divulgado a 29.12.2006.	Impacto orçamental não individualizado
<b>17</b>	<b>A.10. Reforma dos Subsistemas de Saúde dos Funcionários Públicos</b>	Convergência dos subsistemas de saúde específicos com sistema geral ADSE	Aumento de 0,5 p.p. no desconto efectuado nas remunerações dos funcionários titulares, bem como o alargamento do desconto (em 1%) às pensões de aposentação e reforma dos beneficiários titulares, quando o seu montante for igual ou superior ao valor correspondente a 1 ½ a Retribuição Mínima Mensal Garantida.	<b>PPL n.º 105/X</b>	Impacto orçamental não individualizado
<b>17</b>	<b>A.12. Continuação das Medidas de Simplificação Administrativa</b>			Programa Simplex para 2007 será apresentado no início 2007	Impacto orçamental não individualizado
<b>18-23</b>	<b>B.1.1. Reforma da Segurança Social</b>	<b>Medidas inseridas na reforma da Segurança Social iniciada em 2006</b>	<b>Aprovação de um código contributivo</b> -alargamento da base de incidência tendo em vista a convergência com a base fiscal.	Resolução Conselho Ministros 141/2006 de 12 de Outubro- aponta para <b>ano de 2007</b>	Impacto orçamental não individualizado

Pág.	Medida	Informação adicional	Forma	Data	Poupança prevista 2007*
			Diploma que procede à Revisão Jurídica de Protecção Social nas eventualidades de Invalidez e Velhice do Regime Geral-introdução de limites superiores no valor da pensão para efeitos de cálculo das pensões de montante elevado.	2007 (em consulta pública)	Contenção despesa Regime Geral Seg. Social: 70 M€
			Plano de combate à fraude e evasão	2007	20 M€
			<i>Adequação da protecção garantida às novas realidades sociais e estruturação de um conjunto de incentivos à natalidade para minorar os efeitos do fenómeno de envelhecimento da população sobre o sistema de segurança social.</i>	2007	Impacto orçamental não individualizado
23	<b>B.2.1. Política de Medicamentos</b>		Diploma legal de alteração da forma de fixação dos preços dos medicamentos, determinando, entre outras medidas, a conversão de um sistema de preços fixos num modelo assente na fixação de preços máximos.	Em preparação	Impacto orçamental não individualizado. Compra de Medicamentos e materiais clínicos SNS: 25M€
24	<b>B.2.4. Comissão para a Sustentabilidade do Financiamento do Serviço Nacional de Saúde</b>	Despacho conjunto n.º 296/2006, de 30 de Março, Ministros de Estado e das Finanças e da Saúde	Objectivo de empreender uma reflexão sobre as novas orientações internacionais das políticas públicas de saúde, analisar a evolução recente das necessidades de financiamento do SNS, identificando os factores do lado da procura e do lado da oferta de cuidados de saúde que as determinam e que condicionam a sua sustentabilidade financeira, analisar as formas actuais de organização do SNS e ainda identificando os aspectos críticos para o controlo de gastos na produção.	PEC não anuncia data divulgação relatório.  Despacho determina que o mandato da Comissão será de <b>nove meses</b> e que Comissão deverá elaborar um conjunto de <b>recomendações, até 15 de Outubro de 2006</b> , relativas a orientações e medidas de médio e longo prazos que compatibilizem os desejados ganhos de saúde para a população com os ganhos de eficiência na operação do sistema e a sustentabilidade a longo prazo das finanças públicas.	-

Pág.	Medida	Informação adicional	Forma	Data	Poupança prevista 2007*
26-7	<b>C.3. Desenvolvimento da Qualidade no Reporte de Informação</b>	Em 2006 foi feito o carregamento da Base de Dados dos Recursos Humanos da Administração Pública (BDAP) com dados fundamentais sobre o número de funcionários e agentes, em 31 de Dezembro de 2005	Início da <b>reconcepção dos sistemas</b> o que permitirá obter informação permanentemente actualizada sobre os recursos humanos da Administração Pública.	<b>2007</b>	Impacto orçamental não individualizado
29-30	<b>D.1. Reforço do Combate à Fraude e Evasão Fiscais</b>		Medidas de natureza operacional e legislativa (liquidação oficiosa IRS em caso de não declaração; obrigações acessórias para proporcionar cruzamento informação; emissão de factura; levantamento do sigilo bancário no procedimento de reclamação administrativa).	<b>2007</b>	60 M€
31	<b>D.4. Melhoria da Equidade do Sistema Fiscal</b>		Conclusão e da consolidação do processo de modernização da Justiça Tributária.	<b>2007</b>	Impacto orçamental não individualizado
			Alargamento dos bens a que se aplica a taxa reduzida de IVA (5%), com vista a tornar menos onerosa a aquisição de utensílios, aparelhos ou objectos especificamente utilizados por pessoas com deficiência.	<b>2007</b>	Impacto orçamental (negativo) não individualizado

Notas:\* A preços de 2006, por comparação com a situação sem processo de consolidação orçamental desde final de 2006. Ver texto para detalhes. M€: milhões de euros.

#### 4.2.2.3 O Objectivo de Médio Prazo

**4.40** O Pacto de Estabilidade e Crescimento prevê que os Estados-Membros atinjam os assim designados Objectivos de Médio Prazo (OMP).<sup>21</sup> No âmbito da União Económica e Monetária (UEM), o alcançar do OMP para o saldo orçamental deve permitir a manutenção da disciplina orçamental e a sustentabilidade das finanças públicas, de forma a que se alcance um quadro macroeconómico estável que permita ao BCE manter a estabilidade dos preços. O OMP deve ainda ser definido de forma a proporcionar a margem de segurança necessária para que os estabilizadores automáticos funcionem livremente sem que isso provoque um exceder do valor de referência limite para o défice definido no Tratado de União Europeia (3% do PIB). Isto significa que o OMP para o saldo orçamental deve ser suficientemente exigente para que quando um Estado-Membro seja confrontado com uma desaceleração da actividade económica (ou mesmo uma recessão), que provoque automaticamente uma redução das receitas fiscais (bem como um aumento de despesas com prestações sociais), não seja necessário contrariar esse estabilizador automático da conjuntura por via de uma política orçamental pró-cíclica, deixando antes que o saldo orçamental se deteriore automaticamente, sem contudo exceder o limite dos 3% para o défice.

**4.41** Na própria formulação do Pacto de Estabilidade e Crescimento, refere-se que o cumprimento do OMP permitirá “estabelecer uma abordagem mais simétrica à política orçamental ao longo do ciclo através do reforço da disciplina orçamental em períodos de conjuntura económica favorável, a fim de evitar políticas pró-cíclicas e alcançar gradualmente o objectivo de médio prazo. A adesão ao objectivo orçamental de médio prazo permitirá aos Estados-Membros fazer face a flutuações cíclicas normais, mantendo ao mesmo tempo o défice abaixo do valor de referência de 3 % do PIB, e progredir rapidamente na via da sustentabilidade orçamental.”

**4.42** No contexto das regras orçamentais definidas na UEM, *o alcançar do OMP parece assim ser uma condição necessária para que a política orçamental possa desempenhar uma função estabilizadora da conjuntura económica*, apresentando características anti-cíclicas.

**4.43** A última revisão do Pacto de Estabilidade e Crescimento clarificou o conceito de objectivo de médio prazo.<sup>22</sup> Antes da revisão do Pacto, o OMP era entendido como o alcançar de uma posição orçamental próxima do equilíbrio ou excedentária. Depois da reforma do Pacto de 2005, o OMP passou a estar definido em termos do saldo orçamental estrutural, ou seja do saldo orçamental corrigido das flutuações cíclicas e

<sup>21</sup> Este objectivo é igualmente conhecido pela sigla MTO originária da sua expressão inglesa (medium-term budgetary objective).

<sup>22</sup> Ver o Regulamento do Conselho (CE) N.º 1055/05 de 27 de Junho de 2005 (JO L 174, 7.7.2005) que altera o Regulamento do Conselho N.º 1466/97 de 7 Julho 1997 (JO L 209, 2.8.1997) e o Regulamento do Conselho N.º 1056/05 de 27 de Junho de 2005 (JO L 174, 7.7.2005) que altera o Regulamento do Conselho (CE) N.º 1467/97 de 7 Julho de 1997 (JO L 209, 2.8.1997). O Pacto passou também a integrar o relatório intitulado «Melhorar a aplicação do Pacto de Estabilidade e Crescimento» adoptado pelo Conselho em 20 de Março de 2005.

dos efeitos das medidas pontuais. Os OMP deverão ainda ser diferenciados para cada país membro, mas devem situar-se no intervalo compreendido entre um défice estrutural máximo de 1% do PIB e uma situação de equilíbrio ou de excedente estrutural.

**4.44** Na determinação dos OMP os Estados-Membros devem considerar: o rácio da dívida em relação ao produto; o ritmo de crescimento do produto potencial de longo prazo considerado no âmbito do grupo de trabalho sobre o envelhecimento do Comité de Política Económica; e uma margem de segurança em relação ao valor de referência de 3%. Esta margem de segurança é calculada pela Comissão Europeia (CE) tendo em conta a volatilidade passada do PIB e a sensibilidade do orçamento às flutuações cíclicas do produto, não podendo o OMP ser estipulado abaixo deste valor mínimo de referência (*minimum benchmark*). Relativamente aos primeiros dois critérios, a CE é de opinião que se deve dar uma maior ênfase à dívida actual do que ao crescimento potencial, uma vez que a determinação deste último valor está sujeita a um maior nível de incerteza.

**4.45** No caso de Portugal, o valor mínimo de referência foi calculado pela Comissão Europeia como sendo um défice estrutural de 1,1% do PIB (ver a Tabela 8). Tal seria o valor do saldo orçamental estrutural que permitiria que o funcionamento dos estabilizadores automáticos durante um período de abrandamento da economia, em linha com o sucedido no passado, não levasse a um agravamento do défice orçamental para além do limite dos 3% do PIB. Na actualização de Dezembro de 2005 do Programa de Estabilidade e Crescimento, o Governo da República estabeleceu como OMP um défice estrutural de 0,5% do PIB. Na Actualização do PEC/2006 reafirma-se o mesmo valor para o OMP. De acordo com os objectivos expressos na Actualização do PEC/2006, este só deverá ser atingido em 2010.

**Tabela 8- Objectivos de médio prazo e valor mínimo de referência constantes nos Programas de Estabilidade e Crescimento dos países membros da zona euro em 2005**

País	OMP PEC's 2005	Valor mínimo de referência	Margem extra	Dívida (2004)	Crescimento potencial (média 2005-2050)
	(1)	(2)	(3)= (1)-(2)	(4)	(5)
<b>Áustria</b>	0,0	-1,5	1,5	64,2	1,5
<b>Bélgica</b>	0,5	-1,1	1,6	95,5	1,7
<b>Alemanha</b>	0,0	-1,8	1,8	66,0	1,4
<b>Grécia</b>	0,0	-1,3	1,3	110,5	1,4
<b>Espanha</b>	0,0	-1,2	1,2	48,9	1,5
<b>Finlândia</b>	1,5	-1,1	2,6	45,1	1,7
<b>França</b>	0,0	-1,4	1,4	65,6	1,8
<b>Irlanda</b>	0,0	-1,3	1,3	29,9	2,8
<b>Itália</b>	0,0	-1,5	1,5	105,8	1,3
<b>Luxemb.</b>	-0,8	-0,8	0,0	7,5	3,1
<b>Países-B.</b>	-0,8*	-1,0	0,3	55,7	1,7
<b>Portugal</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>61,9</b>	<b>1,5</b>
Média**	0,0	-1,3	1,3	63,1	1,8

*Notas:* O valor zero corresponde a um equilíbrio estrutural ou a uma situação de excedente estrutural de montante não especificado no programa de estabilidade do país em questão. \*O OMP apresentado corresponde à média do intervalo previsto. Coluna (3) calculada pela UTAO. \*\*Média não ponderada.

*Fonte:* Comissão Europeia (2006), "Public Finances in EMU 2006", *European Economy*, n.º 3/2006.

**4.46** No seu parecer de 14.03.2006 sobre a actualização de Dezembro de 2005 do Programa de Estabilidade de Portugal (doc. 7379/06), o Conselho considerou que o "OMP do Programa situa-se a um nível apropriado de acordo com a actual avaliação, uma vez que está incluído no intervalo de variação indicado no Pacto de Estabilidade e Crescimento e no Código de Conduta para os Estados-Membros da zona do euro e do MTC II, reflectindo adequadamente o rácio da dívida e o crescimento potencial médio do PIB a longo prazo." No parecer de 27.02.2007, referente à Actualização do PEC/2006, o Conselho reiterou a mesma opinião.

**4.47** Ao identificar um OMP mais exigente do que o valor mínimo de referência, Portugal incorpora uma margem extra de segurança no seu OMP (definido como a diferença entre o OMP e o valor mínimo de referência) no montante de 0,6% do PIB. Essa margem extra de segurança está contudo abaixo da média (não ponderada) da zona euro a 12, que é de 1,3%. Isto porque 9 dos 12 países membros da zona euro estabeleceram como OMP uma posição de equilíbrio ou de excedente estrutural como OMP, apesar de o valor mínimo de referência lhes permitir um défice estrutural de igual ou maior valor absoluto que o calculado para Portugal. A par de Portugal, apenas o Luxemburgo e a Holanda apresentam igualmente um OMP correspondendo a uma situação de défice estrutural.

**4.48** Os países que ainda não tenham atingido o seu OMP deverão apresentar anualmente, regra geral, uma melhoria do seu saldo estrutural no montante de 0,5% do PIB. Contudo, esses esforços de ajustamento podem ser diferenciados em função da situação económica: os esforços de ajustamento deverão ser maiores em períodos de conjuntura económica favorável e podem ser mais limitados em períodos desfavoráveis.



**4.49** Quando um país se encontre numa situação de défice excessivo, o Conselho pode recomendar um esforço de ajustamento em relação ao OMP mais forte do que o que resultaria da regra geral atrás exposta. Foi este o caso de Portugal. Na sua decisão de 20.09.2005, o Conselho recomendou que Portugal deveria efectuar um esforço de ajustamento do seu défice estrutural em 1,5% do PIB em 2006, seguido de uma melhoria anual do mesmo indicador de pelo menos  $\frac{3}{4}$ % do PIB em 2007 e 2008.

**4.50** Apesar da Actualização do PEC/2006 prever atingir o OMP em 2010, a Comissão Europeia considerou muito provavelmente (*most likely*) tal não deverá ocorrer durante o decurso da Actualização do PEC/2006. Analisa-se no ponto seguinte se o ajustamento em direcção ao OMP previsto na Actualização do PEC/2006 está de acordo com o previsto no PEC.

#### **4.2.2.4 A evolução do saldo orçamental estrutural e a satisfação dos compromissos comunitários**

**4.51** Tal como referido na Caixa 1, a Recomendação do Conselho de 20 de Setembro de 2005 determina que a situação de défice excessivo esteja corrigida até 2008. Determina ainda uma redução do défice estrutural em  $1\frac{1}{2}$  % do PIB em 2006 e uma correcção de  $\frac{3}{4}$ % do PIB em 2007 e 2008.

**4.52** De acordo com os cálculos constantes na Actualização do PEC/2006, existirá um cumprimento destes objectivos de redução do défice estrutural. A redução deste indicador terá sido de 1,5% do PIB em 2006 e será de acordo com a Actualização do PEC/2006 de 0,8% em 2007 e 2008.

**4.53** Contudo, o saldo orçamental corrigido do ciclo não é uma variável directamente observável, sendo bastante sensível à estimativa do hiato do produto que é utilizada para a construir. Consequentemente, procura-se nesta secção analisar a evolução desse indicador em função de várias estimativas para o hiato do produto.

**4.54** A Tabela 9 apresenta as estimativas da Comissão Europeia, do FMI, da OCDE e uma estimativa da UTAO elaborada com base no filtro Hodrick-Prescott (HP). Os cálculos elaborados com base no filtro HP utilizaram como hipótese técnica, para obviar ao “*end-point bias*” o prolongamento em mais 4 anos, i.e. até 2014, da série do PIB utilizando como taxa de crescimento uma média entre o valor usado pelo FMI (2,5%) e os 3% previstos pelo Governo no actual Programa.<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> Alternativamente poder-se-ia ter utilizado a taxa de crescimento a longo prazo utilizada pelo Comité de Política Económica que é de 1,5% (ver Tabela 8).

**Tabela 9- Estimativas para o hiato do produto**

	CE	FMI	OCDE	Programa	HP médio
2005	-2,0	-1,6	-3,4	-2,5	-1,7
2006	-2,0	-1,7	-3,8	-2,6	-2,0
2007	-1,8	-1,6	-3,9	-2,4	-2,1
2008	-1,5		-3,7	-1,8	-1,9
2009				-0,7	-1,3
2010				0,2	-0,7

*Nota:* O hiato do produto apresentado na Actualização do PEC/2006 foi recalculado pela CE para ficar expresso em percentagem do produto potencial. A última coluna apresenta os valores obtidos com a utilização do filtro Hodrick-Prescott (lambda igual a 100), sendo a série do PIB prolongada até 2014 usando como taxa de crescimento 2,75%.

**4.55** Tal como se pode facilmente constatar existe uma relativa disparidade entre o nível absoluto das diferentes estimativas do hiato do produto. Este tipo de estimativas encontra-se sempre rodeado de um considerável grau de incerteza. A incerteza é ainda mais vincada para as estimativas referentes ao ano corrente e aos anos de projecção.<sup>24</sup> Contudo, apesar da relativa disparidade das estimativas, estas são unânimes ao indicar um hiato do produto negativo para o período 2005-2008. A projecção da OCDE apresenta um valor absoluto para o hiato mais elevado do que todas as outras projecções. A Actualização do PEC/2006 apresenta, para o período 2005-2008, um hiato que é de maior valor absoluto que o calculado pela CE. Quanto maior for o nível absoluto de hiato do produto negativo, maior será também o valor absoluto da componente cíclica do saldo orçamental, resultando num saldo orçamental estrutural melhor (menor défice estrutural).

**4.56** O hiato do produto calculado utilizando o filtro HP, com um lambda de 100, aponta para um hiato negativo ao longo de todo o período da Actualização do PEC/2006. Já a projecção constante na Actualização do PEC/2006 aponta para um “fechar” mais rápido do hiato, prevendo um hiato positivo, ou seja um crescimento da economia superior ao crescimento potencial da economia, já em 2010.

**4.57** Com base nestas estimativas para o hiato do produto e assumindo que as metas para o saldo orçamental serão cumpridas, a UTAO calcula as estimativas para o saldo estrutural, utilizando a metodologia comum acordada na União Europeia (ver a Tabela 10). Reflectindo as diferentes estimativas do hiato do produto, existem diferenças nas estimativas para o saldo estrutural. Todas as estimativas são contudo unânimes em indicar a existência de um défice estrutural para o período em análise. Para 2010, a estimativa utilizando o hiato do produto calculada com base no filtro HP, indica um saldo estrutural mais próximo do equilíbrio do que a utilizada na Actualização do PEC/2006 (-0,1 versus -0,5% do PIB).

**4.58** Tal como referido anteriormente, o Conselho recomendou uma trajectória de melhoria mínima do saldo orçamental português. A Tabela 11 calcula a melhoria do saldo estrutural projectada de acordo com as várias estimativas para o hiato do produto.

<sup>24</sup> A propósito das revisões na posição cíclica da economia portuguesa ver Abreu, Orlando (2006), “Portugal's boom and bust: lessons for euro newcomers”, *ECFIN Country Focus*, 3 (16), de 22 de Dezembro. Para o efeito das revisões na posição cíclica na orientação da política orçamental discricionária ver Forni, L. (2004), “Cyclical Sensitivity of Fiscal Policies Based on Real-Time Data”, *Applied Economics Quarterly*, 50 (3): 299-326.

Tal como se pode verificar todas as estimativas, à excepção das baseadas no hiato estimado pelo FMI para 2008, indicam que a melhoria mínima do saldo estrutural exigida pelo Conselho será alcançada, desde que os objectivos, definidos pelo Governo, para o saldo orçamental efectivo das Administrações Públicas sejam atingidos.

**4.59** Consequentemente, a Actualização do PEC/2006 prevê um ajustamento em direcção ao OMP de acordo com o disposto no Pacto de Estabilidade e Crescimento. Contudo, a Comissão Europeia considerou que, tendo em conta os riscos orçamentais, poderá vir a ser necessário um reforço das medidas previstas, sobretudo porque a conjuntura de crescimento económico não é favorável.

**Tabela 10- Estimativas para saldo orçamental ajustado do ciclo e de medidas temporárias (%PIB)**

	Utilizando o hiato do produto calculado por:				
	CE	FMI	OCDE	Programa	HP médio
2005	-5,1	-5,3	-4,5	-4,9	-5,2
2006	-3,7	-3,8	-2,9	-3,4	-3,7
2007	-2,9	-3,0	-2,0	-2,6	-2,7
2008	-1,9	-2,6	-0,9	-1,8	-1,8
2009				-1,2	-0,9
2010				-0,5	-0,1

*Nota:* Cálculos efectuados utilizando o saldo orçamental (%PIB) previsto na Actualização do PEC/2006, as medidas do hiato do produto respectivas e a metodologia comum da CE para o cálculo dos saldos orçamentais ajustados do ciclo. O parâmetro da sensibilidade orçamental ao hiato do produto é de 0,45.

**Tabela 11- Estimativas para a variação do saldo orçamental ajustado do ciclo e de medidas temporárias (%PIB)**

	Utilizando o hiato do produto calculado por:					Melhoria mínima exigida:
	CE	FMI	OCDE	Programa	HP médio	
2006	1,4	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5
2007	0,8	0,8	0,9	0,8	1,0	0,75
2008	1,0	0,4	1,1	0,8	0,9	0,75
2009				0,6	0,9	0,5*
2010				0,7	0,8	0,5*

*Nota:* ver Tabela 9 e Tabela 10. \* Uma vez corrigido o défice excessivo e até ao alcançar do OMP.

#### 4.2.2.5 A orientação da política discricionária

**4.60** De acordo com a teoria económica, idealmente a política orçamental deveria funcionar de forma anti-cíclica, reduzindo a amplitude das flutuações cíclicas da economia. Contudo, nem sempre tal sucede na prática. Por vezes, na sequência de um défice inicial já elevado, um abrandamento económico, que naturalmente levaria a um agravamento do défice orçamental via funcionamento dos referidos estabilizadores automáticos, origina uma reacção oposta por parte das acções de política discricionária (contraccionista) de forma a evitar o agravamento (automático) do défice orçamental.

**4.61** A orientação da política discricionária é habitualmente determinada a partir da variação do saldo primário ajustado do ciclo económico (SPAC), uma vez que é este indicador que está no controlo directo dos decisores de política económica.<sup>25</sup> Uma variação positiva do SPAC indica uma redução do saldo primário estrutural e consequentemente uma política orçamental discricionária contraccionista. Pelo contrário, uma redução do SPAC indica uma política orçamental discricionária expansionista.<sup>26</sup>

**4.62** O Gráfico 13 representa a orientação da política orçamental discricionária portuguesa em simultâneo com a evolução do ciclo económico medido pelo hiato do produto (tal como calculado pela CE). Caso a *política orçamental discricionária* tivesse sido usada de forma *contra-cíclica*, para diminuir a amplitude de variação do ciclo económico, dever-se-ia encontrar:

- a) *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 (efectivo) 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;
- b) *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 (efectivo) da economia inferior ao potencial, contribuindo assim a política orçamental discricionária para um crescimento económico mais elevado no curto prazo.

Em suma, uma política orçamental discricionária contra-cíclica levaria a que a economia em causa se encontrasse no primeiro ou no terceiro quadrante do referido gráfico.

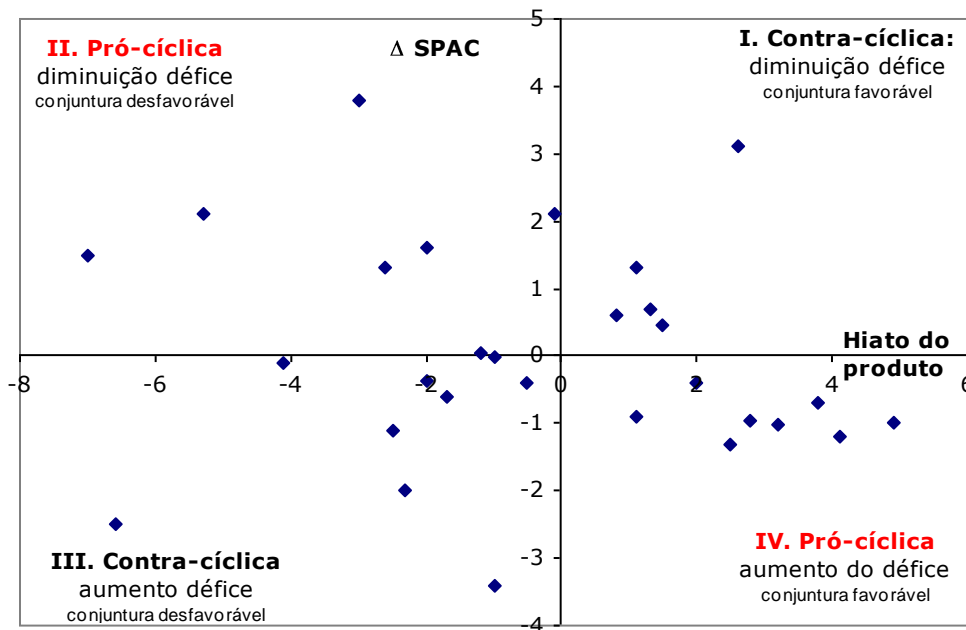
**4.63** Como se pode verificar da leitura do gráfico, em mais de metade dos 29 anos considerados de 1977 a 2006 a orientação da política orçamental portuguesa foi pró-cíclica (15/29). Em 9 desses 29 anos encontra-se uma política contra-cíclica expansionista em períodos de hiato do produto negativo (conjuntura desfavorável); e em apenas 5 anos caracterizados por um hiato positivo se aproveitou a conjuntura económica favorável para se reduzir o défice primário estrutural.

---

<sup>25</sup> Relembre-se que a variação do saldo total é influenciada pela evolução do pagamento dos juros da dívida pública, que por sua vez dependem do valor do stock acumulado de dívida e da evolução da taxa de juro implícita da dívida, sendo, por isso, em grande parte pré-determinados.

<sup>26</sup> O cálculo deste indicador está sujeito, no entanto, a um considerável grau de incerteza, resultante, sobretudo, da incerteza que rodeia a estimativa do hiato do produto. Razão pela qual é necessária alguma cautela na sua apreciação.

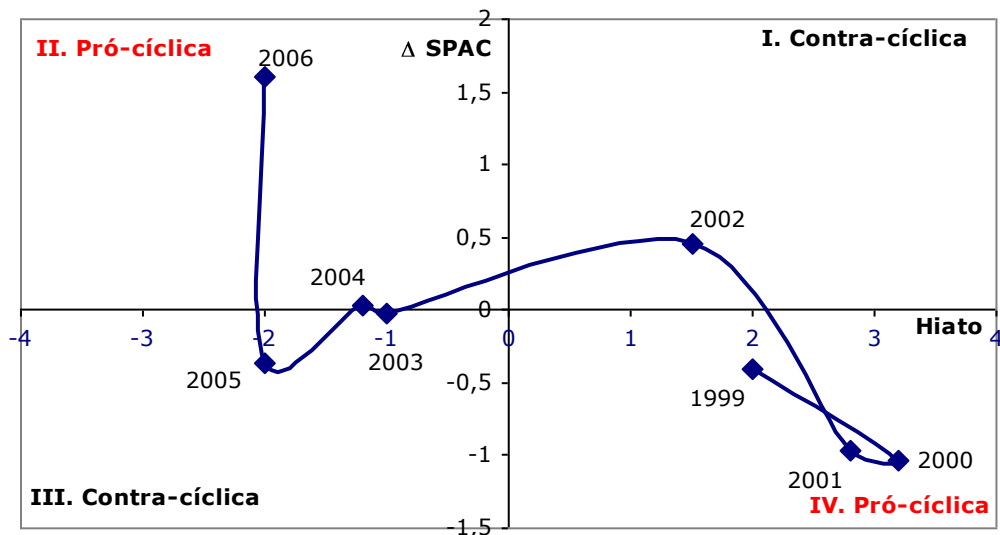
Gráfico 13- Orientação da política orçamental discricionária, 1977-2006 (%PIB)



Fonte dos dados: Comissão Europeia, base de dados AMECO (Novembro de 2006).

Nota: Dados corrigidos dos efeitos das medidas temporárias.  $\Delta$ SPAC: variação do saldo primário ajustado do ciclo económico e dos efeitos das medidas temporárias.

Gráfico 14- Orientação da política orçamental discricionária, 1999-2006 (%PIB)



Fonte dos dados: Comissão Europeia, base de dados AMECO (Novembro de 2006).

Nota: Dados corrigidos dos efeitos das medidas temporárias.  $\Delta$ SPAC: variação do saldo primário ajustado do ciclo económico e dos efeitos das medidas temporárias.

**4.64** O Gráfico 14 ilustra a evolução da orientação da política orçamental portuguesa desde a introdução do euro, de acordo com as estimativas elaboradas pela Comissão Europeia em Novembro de 2006 (corrigidas dos efeitos das medidas extraordinárias de carácter temporário).<sup>27</sup> Como se pode verificar, de 1999 a 2001, a política orçamental discricionária foi pró-cíclica, verificando-se um aumento do défice primário estrutural numa conjuntura económica favorável. Em 2002, ainda com uma conjuntura económica favorável, verifica-se uma redução do saldo primário estrutural, traduzindo-se por isso numa política orçamental contra-cíclica. Os anos seguintes são caracterizados por uma conjuntura económica desfavorável (hiato do produto negativo). Em 2003 e 2004, abstraindo dos efeitos das medidas temporárias, a orientação da política orçamental discricionária foi praticamente neutra (ou acíclica), deixando por isso funcionar em pleno os estabilizadores automáticos. Já em 2005 verifica-se um aumento do défice primário estrutural, alterando a orientação da política discricionária de neutra para contra-cíclica. Em 2006, o défice primário estrutural é reduzido fortemente, traduzindo-se numa política orçamental discricionária pró-cíclica. O actual Programa prevê a continuação desta orientação restritiva da política orçamental num período de conjuntura económica desfavorável (até 2009).

#### 4.2.2.6 Súmula da Avaliação da Comissão Europeia acerca do cumprimento do disposto no PEC

**4.65** A Tabela 18 em anexo, reproduz a avaliação sumária, efectuada pela Comissão Europeia do cumprimento da Actualização do PEC/2006 das regras estabelecidas no Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC). Segundo a Comissão Europeia (CE), a estratégia orçamental prevista na Actualização do PEC/2006 é, em grande medida, coerente com a correcção da situação de défice excessivo até 2008, tal como recomendado pelo Conselho, sob reserva de as medidas anunciadas na Actualização do PEC/2006 serem integral e efectivamente aplicadas e reforçadas em caso de crescimento económico inferior ao previsto.

**4.66** A Comissão Europeia considerou ainda que o atingir de uma margem de segurança suficiente para evitar que o défice infrinja o limite de 3% do PIB, no quadro de flutuações macroeconómicas normais, atendendo aos riscos constantes na projecções orçamentais, não deverá possivelmente ocorrer durante o horizonte temporal da Actualização do PEC/2006 (2006-2010).

**4.67** O atingir do objectivo de médio prazo (OMP) está previsto na Actualização do PEC/2006 ocorrer em 2010, mas a CE considerou que muito provavelmente (*most likely*) tal não deverá ocorrer durante o decurso do horizonte temporal da Actualização do PEC/2006. O ajustamento em direcção ao OMP previsto na Actualização do PEC/2006 está de acordo com o previsto no PEC, mas tendo em conta os riscos orçamentais poderá vir a ser necessário um reforço das medidas previstas. Sobretudo porque a conjuntura de crescimento económico não é favorável.

---

<sup>27</sup> Essas estimativas poderão ser objecto de revisão, sobretudo para os anos mais recentes, em resultado da elaboração de novas estimativas para o hiato do produto.

**4.68** Na sequência desta avaliação, o Conselho considerou que: “(...) nos anos subsequentes à correcção da situação de défice excessivo, o ajustamento em direcção ao OMP definido no Programa poderá requerer um reforço das medidas para estar em conformidade com o Pacto de Estabilidade e Crescimento, que especifica que, em relação aos Estados-Membros da zona do euro e aos que participam no MTC II, a melhoria anual do saldo estrutural deve corresponder a 0,5% do PIB, enquanto valor de referência, e que o ajustamento deve ser mais acentuado em períodos economicamente favoráveis, podendo ser mais limitado em períodos de conjuntura desfavorável.”

**4.69** Quanto aos efeitos das medidas de consolidação, implementadas recentemente ou ainda não adoptadas, a CE considerou que as poupanças potenciais que poderão advir dessas medidas estão sujeitas a considerável incerteza, particularmente na área da administração pública (mais do que na segurança social).

**4.70** O risco orçamental não está tanto no atingir dos objectivos da receita (que foram considerados plausíveis, excepto para 2007), mas sim no alcançar dos objectivos de redução da despesa. A CE considerou que o risco depende do rigor e prontidão com que todas as medidas correctivas anunciadas sejam implementadas. Um crescimento inferior ao esperado pode amplificar estes riscos, particularmente na parte final do horizonte temporal coberto na Actualização do PEC/2006.

**4.71** Em suma, a Comissão considerou que as perspectivas de crescimento constantes da Actualização do PEC/2006 são “favoráveis”, o que constitui um risco negativo para a evolução do saldo orçamental, sendo necessário adoptar medidas adicionais de consolidação se o crescimento se vier a revelar efectivamente abaixo do previsto.

**4.72** A perspectiva de baixo crescimento económico significa que só se consegue reduzir o peso da despesa no produto através de uma redução real da despesa de uma forma continuada ao longo do tempo.

**4.73** A Comissão chama ainda à atenção para a melhoria actualmente em curso do processo orçamental. O melhorar dos mecanismos de monitorização, controlo e reporte da execução orçamental são instrumentais para o atingir das metas orçamentais. Elogiou ainda as novas leis de finanças regionais e locais.



### 4.3 Dívida pública bruta das administrações públicas

Nesta secção analisa-se: (i) o âmbito da informação sobre dívida pública apresentada na Actualização do PEC/2006, efectuada no quadro de supervisão multilateral das finanças públicas da UE; (ii) os objectivos apresentados para o endividamento público em percentagem do PIB, enquadrando-os, quer na sua trajectória cronológica recente, quer em termos do seu posicionamento no âmbito do espaço económico e monetário em que Portugal está integrado e dos compromissos internacionais aí assumidos por Portugal; (iii) a avaliação da Actualização do PEC/2006 pela Comissão Europeia e principais riscos por ela identificados para os objectivos ali definidos.

#### 4.3.1 A dívida pública no procedimento de supervisão orçamental da União Europeia

##### 4.3.1.1 Nível, composição e gestão da dívida: sustentabilidade e qualidade das finanças públicas

**4.74** As alterações ao Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) em Março de 2005 vieram reforçar o papel do *stock* de dívida pública e da avaliação da sua sustentabilidade no braço preventivo do quadro de supervisão multilateral das finanças públicas da União Europeia. Tal como referido anteriormente, após a alteração do PEC, o objectivo orçamental de médio prazo para cada Estado-membro passou a ser diferenciado, e dependente, entre outros factores, do nível do rácio da dívida pública em percentagem do PIB.

**4.75** A avaliação do saldo da dívida pública bruta das Administrações Públicas<sup>28</sup>, no âmbito dos procedimentos definidos para a supervisão orçamental na União Europeia, centra-se nos aspectos de natureza quantitativa, ou seja no nível em percentagem do PIB e respectiva trajectória face ao referido valor de referência, bem como na estrutura da respectiva dinâmica (i.e. nos contributos para a variação da dívida provenientes da evolução do saldo primário, do efeito “snow-ball” associado ao diferencial entre o crescimento da economia e o custo da dívida, bem como dos ajustamentos decorrentes de diferentes critérios definidos para a compilação e valorização do saldo orçamental e do *stock* de dívida) (ver a Caixa 3).

---

<sup>28</sup> O conceito de dívida pública relevante do ponto de vista da supervisão orçamental na União Europeia é o definido no quadro do procedimento dos défices excessivos (PDE). Este é enquadrado pelo Regulamento (CE) 2103/2005, que alterou o Regulamento (CE) 3605/1993, e pelo Manual de Compilação do Défice e da Dívida Pública, elaborado pelo Eurostat. Assim, segue-se a metodologia do SEC95 no que se refere à delimitação do sector das Administrações Públicas e à definição dos instrumentos financeiros. Mas, o mesmo não sucede no que respeita à valorização da dívida que é feita em termos brutos e ao valor nominal e não ao valor de mercado. Ao contrário do saldo orçamental, que é compilado predominantemente numa base de especialização do exercício, a dívida considerada no PDE é, assim, um conceito numa base de caixa.



**Caixa 3- Dinâmica da dívida pública em rácio do PIB**

A variação do rácio da dívida pública em percentagem do PIB depende fundamentalmente do saldo primário, do produto entre o stock acumulado de dívida e a diferença entre a taxa de juro nominal da dívida e a taxa de crescimento nominal do PIB (também designado por efeito “snow-ball”). No entanto, o rácio da dívida pode também variar (positiva ou negativamente) sem contrapartida no saldo orçamental por efeito de diferenças quanto aos métodos de compilação e valorização das variáveis fluxo e das variáveis stock, em resultado nomeadamente do saldo orçamental (fluxo) ser compilado e avaliado numa base de especialização do exercício e o saldo da dívida (stock) ser compilado e avaliado numa base de caixa, e de, por outro lado, poder ocorrer a aquisição/venda de activos financeiros, ou efeitos de valorização (por exemplo, variações cambiais) com impacto diferenciado sobre a dívida e o saldo orçamental.

A partir da formulação proposta por Pereira, Afonso, Arcanjo e Santos (2005) “Economia e Finanças Públicas”, pode construir-se a seguinte decomposição (também usada pela Comissão Europeia):

$$\frac{B_t}{PIB_t} - \frac{B_{t-1}}{PIB_{t-1}} = \frac{i_t - n_t}{1 + n_t} * \left( \frac{B_{t-1}}{PIB_{t-1}} \right) + \frac{(G - R)_t}{PIB_t} + SF_t,$$

onde  $B_t$  é o stock de dívida no final do período  $t$ ,  $R$  as receitas orçamentais durante o período  $t$ ,  $G$  as despesas orçamentais primárias (i.e, sem juros) durante o período  $t$ ,  $i_t$  a taxa de juro nominal a pagar aos detentores da dívida pública entre os períodos  $t-1$  e  $t$ ,  $n_t$  é a taxa de crescimento no nominal do PIB e  $SF_t$  as variações (positivas ou negativas) do stock de dívida entre  $t-1$  e  $t$  que não têm correspondência no saldo orçamental (fluxo) registado em  $t$ .

**4.76** Na avaliação da sustentabilidade da dívida a longo prazo, a Comissão Europeia centra-se numa abordagem tradicional de determinação do saldo primário e/ou taxa de crescimento do PIB que mantém o nível da dívida estável num determinado patamar (por exemplo, o valor de referência de 60 por cento do PIB), ou que o faz convergir para esse patamar. Para esse efeito, é importante determinar as necessidades de financiamento potenciais a satisfazer ao longo do horizonte temporal escolhido para a análise da sustentabilidade, nomeadamente através da avaliação das responsabilidades futuras geradas pelas políticas económicas na sua configuração actual.<sup>29</sup> Neste âmbito, têm especial relevância as responsabilidades implícitas nos sistemas de pensões, em particular, e o aumento da despesa pública, em geral, decorrente do impacto do processo de envelhecimento da população.

**4.77** Na análise das questões da sustentabilidade da dívida não são, assim, habitualmente, considerados de forma explícita os aspectos referentes à gestão da dívida, ou seja à escolha dos instrumentos financeiros usados para a recolha do financiamento público. No entanto, as opções tomadas quanto aos instrumentos usados podem ter um impacto significativo no montante dos juros a pagar e na própria acumulação de dívida. A minimização da despesa com juros é importante especialmente em países onde o nível de dívida é elevado<sup>30</sup> e os pagamentos de juros absorvem uma

<sup>29</sup> Nas simulações feitas pelos serviços da Comissão, este horizonte vai habitualmente até 2 limiares: 2030 ou 2050.

<sup>30</sup> Nos seus documentos técnicos, a Comissão Europeia considera como um nível de dívida elevado um rácio de dívida em percentagem do PIB a superior a 60 por cento. Para final de 2006, a Actualização do PEC/2006, estima um rácio de dívida de 67,4 por cento do PIB.

elevada percentagem do Orçamento.<sup>31</sup> A imunização do Orçamento (i.e. minimização do risco) relativamente a choques económicos adversos (de produto e/ou de inflação) que levem a dívida para uma trajectória insustentável, ou, com maior probabilidade, gerem uma volatilidade dos encargos com a dívida (a suportar pelo OE) que reduza a margem de manobra da política orçamental, é um dos outros objectivos consignados à gestão da dívida pública e igualmente importante. Do ponto de vista da sustentabilidade, as escolhas quanto à composição da dívida devem ser efectuadas avaliando o impacto relativo das características de custo e risco<sup>32</sup> dos instrumentos de dívida alternativos relativamente aos objectivos referidos. Trata-se, pois, de considerar explicitamente o elemento do risco subjacente ao próprio *stock* de dívida pública.

**4.78** Na área do euro, os Estados-membros satisfazem actualmente as suas necessidades de financiamento fundamentalmente através de instrumentos de dívida emitida nos mercados financeiros internacionais. Além disso, usam na gestão das suas carteiras de dívida, em particular no caso dos pequenos emitentes soberanos (v.g. Portugal, Bélgica, Países Baixos, Grécia, Áustria, Irlanda e Finlândia), instrumentos financeiros derivados (principalmente *swaps* de taxa de juro, mas também, embora em muito menor escala, *swaps* e *forwards* cambiais), que alteram as propriedades de custo e risco dos instrumentos “primários”. Assim, as suas carteiras de dívida encontram-se expostas, de forma significativa, a riscos de mercado, de crédito e operacionais. Por isso, de forma crescente, as entidades gestoras da dívida nestes países recorrem a modelos de gestão do risco muito sofisticados e procedem a uma monitorização do mesmo com base em indicadores análogos aos usados nas finanças empresariais (por exemplo, no de *cost-at-risk*).<sup>33</sup> Estas circunstâncias tornam extremamente relevante a análise de risco como componente da avaliação da sustentabilidade das finanças públicas.<sup>34</sup> Ou seja, torna fundamental a consideração da gestão da dívida pública na supervisão das finanças públicas.

**4.79** A gestão da dívida é também relevante do ponto de vista da análise da qualidade das finanças públicas<sup>35</sup>. A estratégia de financiamento e de gestão da dívida seguida pelos Estados determina a estrutura do mercado da dívida pública e, dessa forma, a eficiência de funcionamento do mesmo. Este mercado desempenha um papel central na afectação eficiente dos recursos da economia, quer como referência para a definição do preço de um activo “sem risco”, quer como parte fundamental do próprio mercado de capitais<sup>36</sup>. A existência de um mercado de dívida pública cuja estrutura e organização projecte adequados níveis de liquidez e eficiência é, por outro lado, instrumental para o próprio objectivo da sustentabilidade das finanças públicas. Com efeito, a satisfação das necessidades de financiamento do Estado ao longo do tempo, decorrentes quer do saldo

<sup>31</sup> Em 2006, os juros da dívida (óptica das contas nacionais) representaram 2,9 por cento do PIB, o quarto valor mais elevado de entre os Estados-membros da área do euro. A Itália, a Grécia e a Bélgica apresentaram (por esta ordem decrescente) valores superiores.

<sup>32</sup> Por risco entende-se habitualmente a volatilidade dos encargos orçamentais gerados pelos instrumentos de dívida.

<sup>33</sup> O indicador *cost-at-risk* quantifica em termos probabilísticos a exposição da carteira de dívida pública à evolução esperada das taxas de juro.

<sup>34</sup> Cf. Blommestein, H., ed.(2005), *Advances in Risk Management of Government Debt*, OECD; e Missale, A. and E. Bacchiocchi (2005), *Managing Debt Stability*, WP n.5 Department of Economics, University of Milan.

<sup>35</sup> Na formulação usada pela Comissão Europeia, este é um conceito multi-dimensional que se refere à contribuição que as finanças públicas fazem para uma afectação eficiente de recursos na economia.

<sup>36</sup> Em Portugal, no final de 2005, de acordo com os dados da CMVM, o mercado da dívida pública representava cerca de ¾ do mercado de capitais português (i.e., sob a supervisão da CMVM).

orçamental, quer do refinanciamento (*roll-over*) da dívida, de forma regular e a um custo e risco mínimos (nomeadamente consistentes com o objectivo da sustentabilidade), tem como pressuposto a existência de um mercado da dívida pública com tais características.

#### **4.3.1.2 Conteúdo e abrangência dos Programas de Estabilidade: Dívida Pública**

**4.80** Apesar da referida alteração do Pacto, que aumentou a importância atribuída à componente quantitativa da dívida pública no quadro de supervisão das finanças públicas da UE, o respectivo enquadramento legal continuou a desvalorizar o elemento de risco subjacente aos próprios *stocks* de dívida, e, por isso, também a apreciação das estratégias de gestão que lhe estão subjacentes.

**4.81** O Código de Conduta quanto ao formato e conteúdo dos Programas de Estabilidade e Convergência não obriga, com efeito, os Estados-membros a apresentarem nos seus Programas de Estabilidade informação quanto à estrutura da carteira de dívida pública ou a indicadores de risco mais evoluídos na análise de sensibilidade das projecções orçamentais a diferentes cenários para as variáveis financeiras, bem como à avaliação das estratégias de financiamento e de gestão da dívida.

**4.82** Não obstante, há Estados-membros que, nas actualizações dos seus Programas de Estabilidade, optam por incluir informação qualitativa e dados sobre a estrutura das suas carteiras de dívida, bem como sobre as estratégias de financiamento seguidas. De entre os Estados-membros que submeteram as actualizações dos seus Programas de Estabilidade e que tinham, no final de 2006, rácios de dívida acima de 60 por cento do PIB, apenas Portugal e a Alemanha, não incluem informação relativamente à estratégia de financiamento do Estado e à gestão da dívida (a Bélgica, a Itália, a Grécia e a França fazem-no).

**4.83** Alguns Estados-membros, como, por exemplo, a Bélgica, incluem indicadores do risco nos seus *stocks* de dívida, quando analisam a sensibilidade dos encargos orçamentais à variação das taxas de juro com referência à “duração”<sup>37</sup> da respectiva carteira de dívida e correspondente estratégia de gestão. A França, por seu lado, inclui informação sobre o papel da gestão da dívida e, em particular de algumas opções recentes (maior articulação entre a gestão da dívida e a gestão dos saldos da Tesouraria do Estado), na estratégia de consolidação orçamental e nas metas quantitativas apresentadas na Actualização do PEC/2006. A Espanha, que projecta, para final de 2006, um rácio de dívida em percentagem do PIB de 39,7 por cento, analisa o impacto de diferentes cenários para as taxas de juro apresentando informação sobre a maturidade média do seu *stock* de dívida. A Bélgica, a Grécia e a Itália, por outro lado, são os Estados-membros que incluem informação quantitativa mais ampla e detalhada sobre a composição do *stock* de dívida e respectiva evolução histórica, bem como sobre as respectivas estratégias de financiamento.

---

<sup>37</sup> Indicador financeiro que mede a sensibilidade da carteira de dívida à variação das taxas de juro.

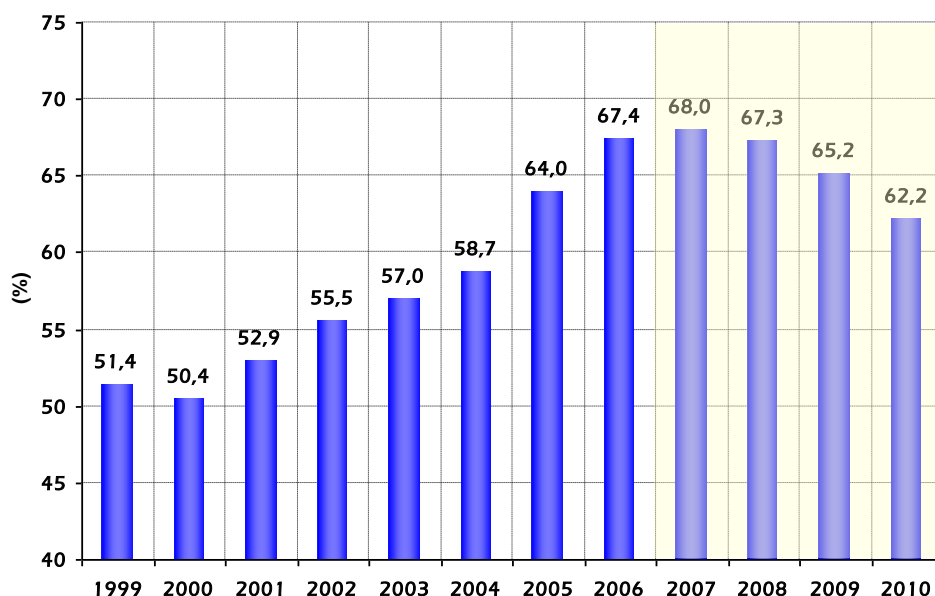
**4.84** No caso de Portugal, a análise de sensibilidade ao impacto de diferentes cenários para as variáveis financeiras, nomeadamente para as taxas de juro, é efectuada sem a apresentação de quaisquer dados ou informação relativamente à composição do *stock* de dívida e respectiva exposição ao risco de taxa de juro. Também não se apresenta qualquer indicação sobre a estratégia de financiamento do Estado e de gestão da dívida pública no horizonte da Actualização do PEC/2006. A recente decisão de alterar o quadro institucional da função financeira do Estado, integrando a gestão da Tesouraria do Estado com a emissão e gestão da dívida pública num mesmo centro de decisão e os eventuais ganhos de eficiência que daí poderão advir, também não são referidos e quantificados.

### 4.3.2 Evolução recente: nível e dinâmica

#### 4.3.2.1 Nível

**4.85** A actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento de Portugal para o período de 2006 a 2010, datada de Dezembro de 2006, prevê que a dívida bruta consolidada das Administrações Públicas, tenha atingido, no final do ano de 2006, 67,4 por cento do PIB. Prevê-se também que este rácio suba para 68,0 por cento em 2007 e desça nos anos subsequentes, para 67,3 em 2008, 65,2 em 2009 e 62,2 em 2010.

Gráfico 15- Dívida Bruta Consolidada das Administrações Públicas (em percentagem do PIB)

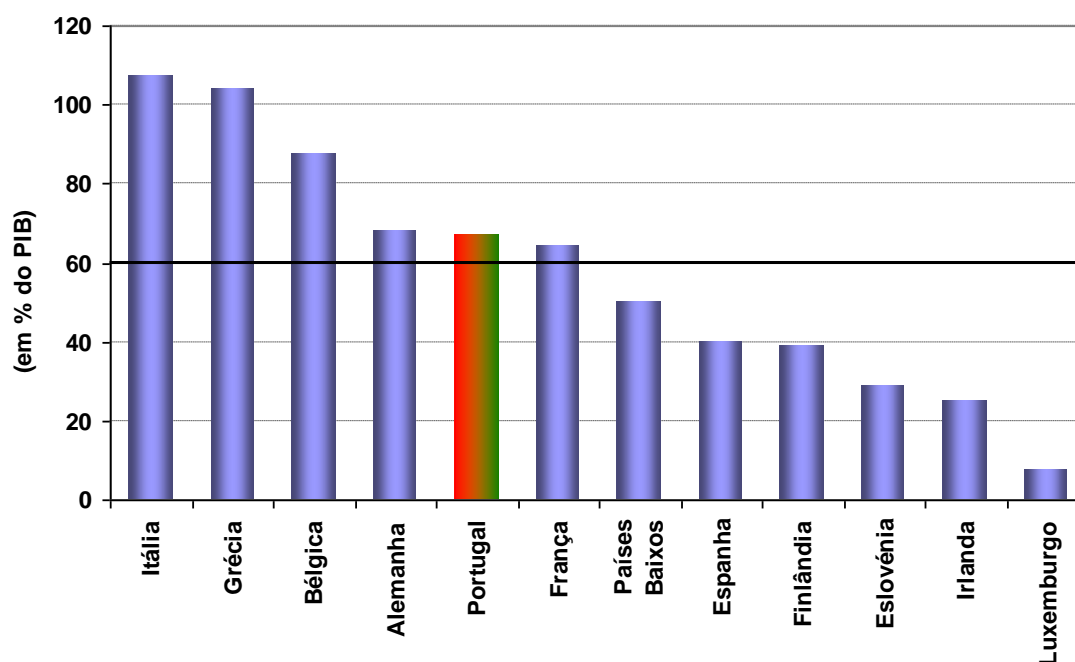


Fonte: 1999-2004: AMECO (Novembro de 2006); 2005-2010: Programa de Estabilidade e Crescimento de Portugal, Dezembro de 2006.

**4.86** O nível do rácio da dívida pública em final de 2006 é, assim, pelo segundo ano consecutivo, superior ao valor de referência de 60 por cento do PIB e a actualização de Dezembro prevê que esta situação persista até ao final do horizonte da Actualização do

PEC/2006 (i.e., até 2010). De acordo com os dados disponibilizados nas actualizações de Dezembro de 2006 dos vários Programas de Estabilidade, Portugal posiciona-se como o país com o quinto mais elevado rácio de dívida de entre Estados-membros da área do euro. A verificarem-se as previsões apresentadas pelos vários Estados-membros no âmbito das referidas actualizações, a posição relativa de Portugal poderá deteriorar-se em 2007 e 2008, passando Portugal a apresentar o quarto mais elevado saldo de dívida pública, em rácio do PIB, regressando, em 2009, à posição ocupada no final de 2006.

Gráfico 16- Dívida Bruta Consolidada das Administrações Públicas-2006 (em percentagem do PIB)



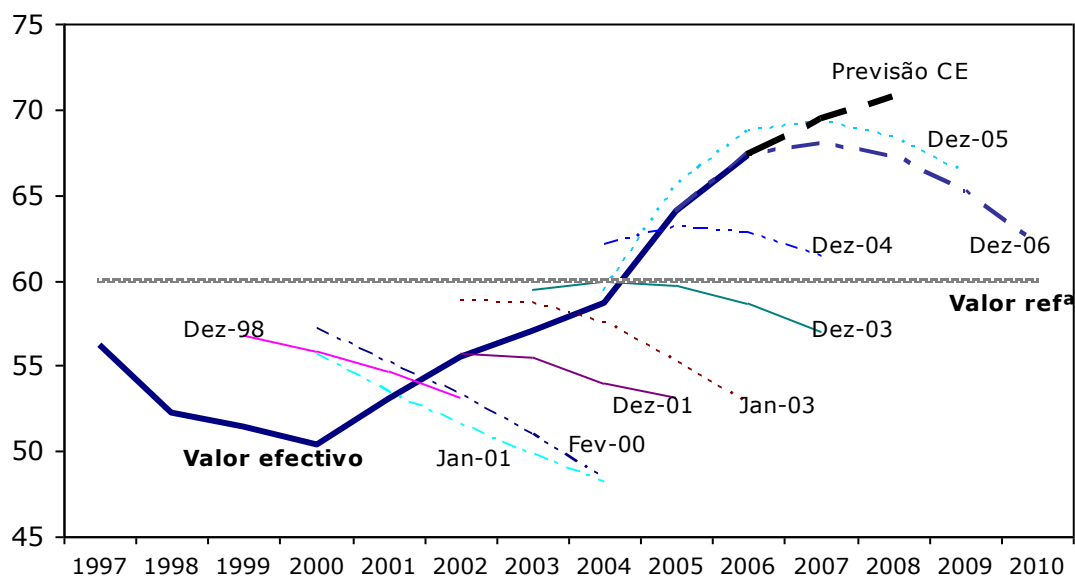
Fonte: Actualizações dos Programas de Estabilidade e Crescimento de final de 2006.

Nota: No momento de elaboração desta Nota Técnica, a Áustria não tinha ainda submetido à Comissão Europeia a actualização do seu Programa de Estabilidade.

**4.87** O nível do rácio da dívida que, na actualização de Dezembro de 2006, se projecta para o horizonte da Actualização do PEC/2006 é, por outro lado, inferior ao previsto na actualização de Dezembro de 2005. Esta melhoria deveu-se à revisão em alta da série do PIB nominal, a qual foi originada por alterações metodológicas resultantes da inclusão naquele agregado macroeconómico da produção de serviços financeiros indirectamente medidos (FISIM). De acordo com os dados da Comissão Europeia, esta revisão terá aumentado o nível do PIB em 1,5 pontos percentuais.

**4.88** Este ajustamento reflecte-se no nível previsto para o rácio da dívida em percentagem do PIB na actualização de Dezembro de 2006, que, comparativamente à de Dezembro de 2005, projecta um rácio inferior em 1,3 p.p. para 2007 (o mesmo efeito que em 2006), -1,1 p.p. para 2008 e -1,0 p.p. para 2009.

Gráfico 17- Metas para a dívida das APs nos sucessivos Programas de Estabilidade e Convergência (em percentagem do PIB)



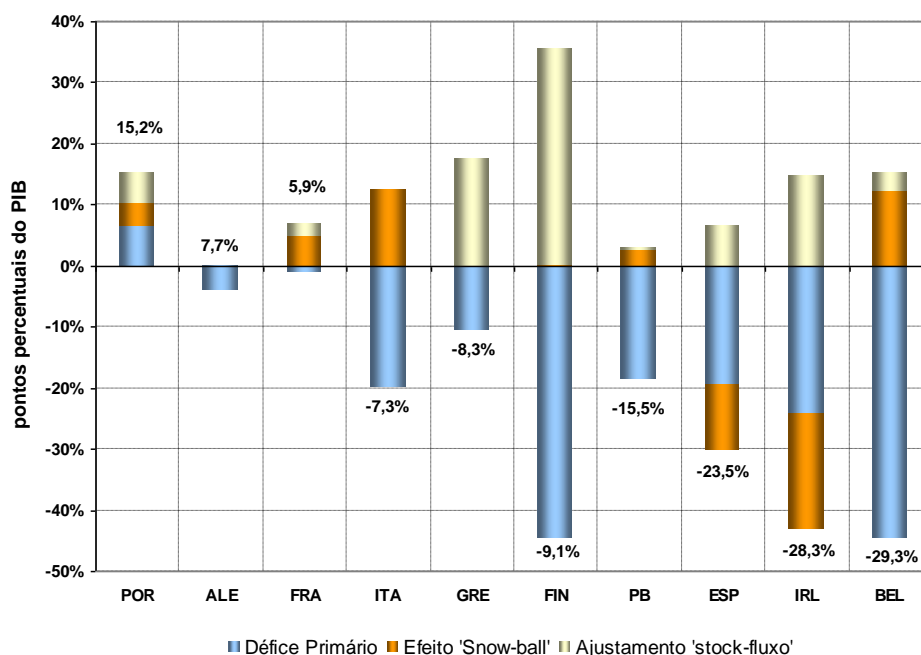
*Fonte:* Sucessivos Programas de Estabilidade e Crescimento e Comissão Europeia (base de dados AMECO, Novembro de 2006) para os valores efectivos e previsões para 2007 e 2008.

*Nota:* Os valores da dívida bruta constante nos programas até 2001 encontram-se elaborados de acordo com o sistema europeu de contas SEC 79. Não foi efectuada qualquer correcção para as revisões estatísticas entretanto efectuadas nas séries da dívida e do PIB. A linha mais espessa corresponde aos dados efectivos; as observações de 2006 a 2008 correspondem às previsões da Comissão Europeia.

#### 4.3.2.2 Dinâmica

**4.89** O rácio da dívida bruta consolidada das Administrações Públicas em percentagem do PIB atingiu, no final de 2006, o seu valor mais elevado desde a introdução do euro em 1999, estando a aumentar de forma sustentada desde 2000. Em termos acumulados, entre 1999 e 2006, registou-se um aumento de 15,2 pontos percentuais do PIB. A decomposição da variação do rácio da dívida em percentagem do PIB mostra que, no período de 1999 a 2006, o seu aumento deveu-se, na sua maior parte, à deterioração do saldo primário (6,6 p.p.), depois ao efeito dos aumentos da dívida sem contrapartida no saldo orçamental (5,0 p.p.) e também, embora em menor escala, ao impacto de um diferencial negativo entre a taxa de crescimento económico e o custo da dívida (3,7 p.p.).

**Gráfico 18- Variação da Dívida Bruta Consolidada das Administrações Públicas (em percentagem do PIB) (1999-2006)**



Fonte: 1999-2004: Comissão Europeia (base de dados AMECO, Novembro de 2006); 2005-2010: Actualizações dos Programas de Estabilidade e Crescimento, Dezembro de 2006.

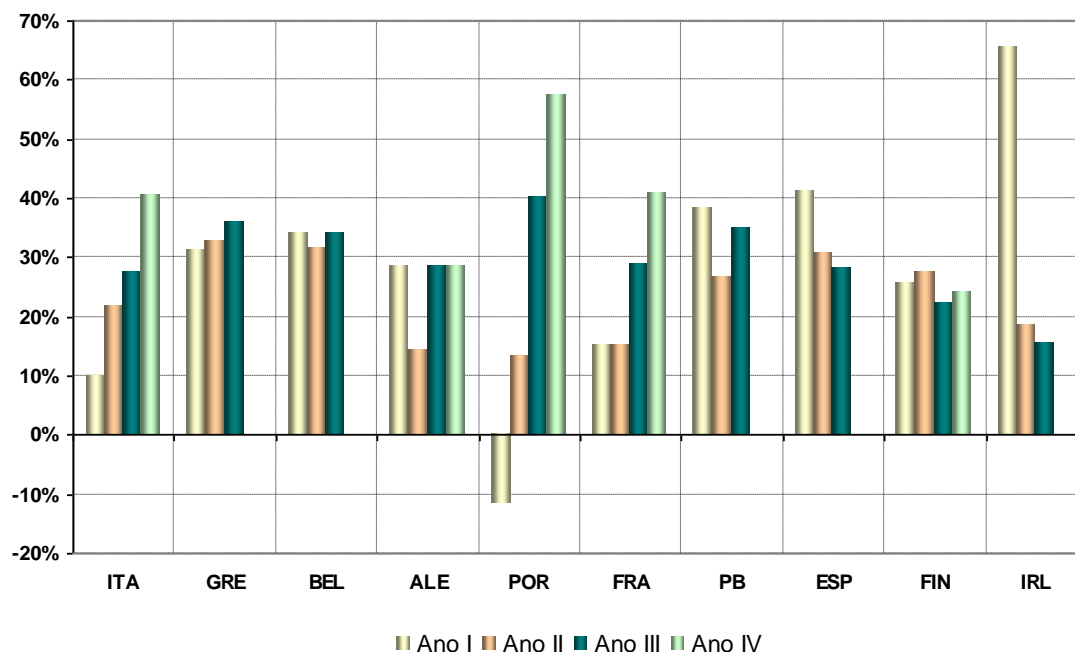
Nota: No gráfico os valores explicitados para cada país referem-se à variação do rácio de dívida no período considerado.

**4.90** A actualização de Dezembro do Programa de Estabilidade de Portugal, prevê que o rácio da dívida continue a aumentar em 2007 (+0,6 p.p.), e que desça posteriormente, até ao final do horizonte temporal contemplado pela Actualização do PEC/2006: -0,7 p.p. em 2008, -2,1 p.p. em 2009 e -3,0 p.p. em 2010. Nos quatro anos de horizonte da Actualização do PEC/2006, em termos acumulados, prevê-se, assim, uma redução de 5,2 pontos percentuais do PIB. Comparativamente à actualização de Dezembro de 2005, as variações previstas para cada ano são praticamente as mesmas. No entanto, há agora a inclusão do ano de 2010 no horizonte da Actualização do PEC/2006, para o qual se prevê uma significativa redução do rácio, de 3 p.p..

**4.91** A referida redução do rácio da dívida em 5,2 p.p. do PIB, entre 2006 e 2010, apresenta uma distribuição enviesada para o final do horizonte de 4 anos da Actualização do PEC/2006. De acordo com o projectado, 98 por cento dessa redução estará concentrada nos últimos dois anos (em 2009 e 2010), representando o último ano (2010) 58 por cento do total da redução. Esta assimetria da distribuição é também mais pronunciada do que a apresentada pelos restantes Estados-membros que já submeteram as actualizações dos seus programas de estabilidade (ver Gráfico 19).



**Gráfico 19- Variação da Dívida Bruta Consolidada das Administrações Públicas em percentagem do PIB- Distribuição da variação ao longo do horizonte temporal do Programa de Estabilidade e Crescimento**

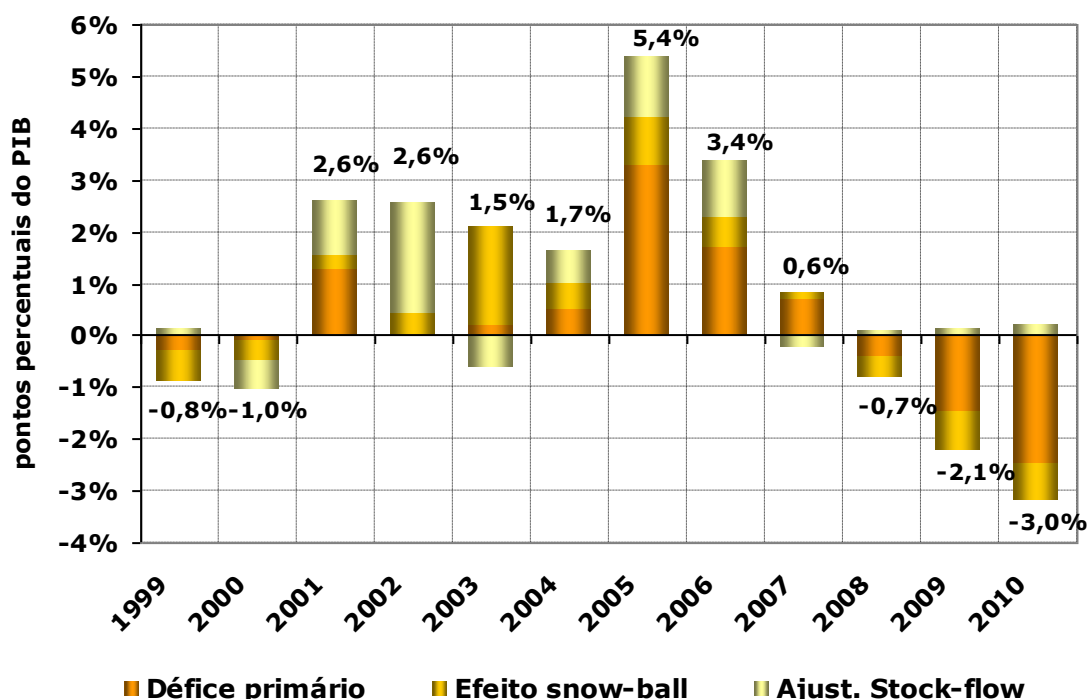


Fonte: Actualizações dos Programas de Estabilidade e Crescimento, Dezembro de 2006.

**4.92** Por outro lado, a variação da dívida prevista para o horizonte da Actualização do PEC/2006 resulta sobretudo da evolução positiva esperada para o saldo primário (+3,7 p.p.) e também de uma melhoria do efeito “snow-ball” que se prevê que tenha um contributo favorável para a redução do nível de endividamento de 1,7 p.p. em termos acumulados, em resultado da estabilidade que se espera para a taxa de juro implícita na dívida e da significativa aceleração do ritmo de crescimento real do PIB. Contrariamente ao comportamento médio observado no período de 1999 a 2006, a actualização de Dezembro de 2006 estima um contributo praticamente nulo dos ajustamentos *fluxos-stock* para a variação da dívida no período 2007-2010. Prevê-se nomeadamente que a aquisição líquida de activos financeiros (por exemplo, aumentos de capital em empresas públicas) seja compensada por receitas de privatizações. Em termos acumulados no período (2007-2010), as receitas de privatizações previstas representam 1,4 p.p. do PIB.



Gráfico 20- Decomposição da variação do rácio da dívida pública das AP em percentagem do PIB



Fontes: 1999-2004: Comissão Europeia (base de dados AMECO, Novembro de 2006); 2005-2010: Programa de Estabilidade e Crescimento de Portugal, Dezembro de 2006.

#### 4.3.3 Análise de sensibilidade

**4.93** A Actualização do PEC/2006 apresenta resultados da simulação do impacto de cenários macroeconómicos de risco (mais favoráveis e mais desfavoráveis) face ao cenário central: quer de risco proveniente da evolução das taxas de juro, quer proveniente da evolução do preço do petróleo e da procura externa.

**4.94** Os impactos estimados dos cenários de risco do preço do petróleo e procura externa sobre o saldo orçamental e sobre o rácio da dívida, ambos em percentagem do PIB, são perfeitamente simétricos, quer em termos de nível (+/-0,4 p.p. em termos acumulados até 2010 no caso do saldo orçamental e +/- 2 p.p. em termos acumulados até 2010 no caso do rácio da dívida), quer de trajetória (acréscimos iguais em todos os anos).

**4.95** Os impactos estimados dos cenários de risco de taxa de juro são, pelo contrário, assimétricos. Ou seja, um cenário de taxas de juro mais elevadas em 100 pontos base (i.e, um movimento paralelo da curva de rendimentos, ou seja uma subida de igual valor para as taxas de curto e de longo prazo) face ao cenário central (que é, ele próprio, de subida de taxas em 2007 e estabilidade ou ligeira descida posteriormente), traduz-se num efeito acumulado de +2 p.p. em 2010 sobre o rácio da dívida (também face ao cenário central), e de -0,5 p.p. em 2010 sobre o saldo orçamental. No entanto, uma

descida de 100 pontos das taxas de juro (igualmente um movimento paralelo) tem um efeito limitado, quer sobre o rácio da dívida (de -0,3 p.p. em termos acumulados em 2010), quer sobre o saldo orçamental (0,1 p.p. em termos acumulados em 2010).

**4.96** A base de informação usada no apuramento da estimativa do impacto dos cenários alternativos, nomeadamente os de taxa de juro, ou seja a composição actual e esperada do *stock* de dívida, bem como a correspondente estratégia de financiamento que lhe está subjacente, é, como já referido no ponto 4.3.1.2 desta análise, omissa na Actualização do PEC/2006, reflectindo uma opção diferente da seguida em actualizações submetidas por outros Estados-membros.

**4.97** Não obstante, é possível estabelecer comparações com os dados constantes das actualizações de outros Estados-membros e retirar algumas conclusões. Na tabela seguinte apresenta-se uma comparação do grau de impacto sobre o saldo orçamental das Administrações Públicas de uma subida de 100 pontos de base nas taxas de juro face aos cenários base dos programas, tendo por base a informação nas actualizações remetidas pelos Estados-membros à Comissão Europeia. Daqui parece decorrer que, para o seu nível de dívida de partida (67,4 por cento do PIB em 2006), Portugal apresenta, no conjunto de países referenciados<sup>38</sup> na tabela seguinte, um maior grau de sensibilidade a flutuações das taxas de juro, num contexto em que o rácio de dívida tem vindo a subir significativamente nos últimos anos (15,2 p.p. entre 1999 e 2006).

**Tabela 12- Impacto de uma subida de 100 pontos base nas taxas de juro face ao cenário base**

	Ano I	Ano II	Ano III	Ano IV	Por memória:
	2007	2008	2009	2010	Rácio de dívida em % PIB, 2006
Portugal	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	67,4
Bélgica	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4	87,7
Itália	-0,2	-0,4	-0,4	-0,5	107,6
França	n.d.	0,0	-0,2	-0,4	64,6
Espanha	0,0	-0,1	-0,2	n.d.	39,7

Fonte: Actualizações dos Programas de Estabilidade e Crescimento, Dezembro de 2006.

**4.98** Como se disse, a Actualização do PEC/2006 não apresenta informação que permita enquadrar esta constatação. No entanto, conhecendo-se a dinâmica do impacto da flutuação das taxas de juro no custo suportado pelo Orçamento do Estado, pode antecipar-se que tal pode resultar de uma menor duração e maturidade média da carteira de dívida pública portuguesa. Os dados comparáveis publicados por instituições internacionais sobre este tipo de indicador são escassos. Ainda assim, compilaram-se alguns elementos de referência, que se apresentam, por memória, e que parecem confirmar as considerações apresentadas.

<sup>38</sup> Utilizaram-se apenas os Estados-membros que apresentam informação directamente comparável com a apresentada por Portugal.

**Tabela 13- Maturidade média da carteira total de dívida pública (base de caixa)**

	2003	2004	2005	2006
Portugal	4,3	3,6	4,9	5,8
Bélgica	5,9	6,3	6,6	6,7
Itália	6,1	6,4	6,6	6,8
França	5,9	6,1	6,6	7,0
Espanha	6,1	6,2	6,6	6,7

Fonte: Relatórios Anuais das Instituições Gestoras de Dívida de cada Estado-Membro.

#### 4.3.4 Avaliação da Comissão Europeia

**4.99** Na sua recomendação de 20.09.2005, ao abrigo do artigo 104(7) do Tratado e no âmbito do Procedimento de défice excessivo levantado relativamente a Portugal, o Conselho recomenda a Portugal que, relativamente à dívida pública, o seu rácio do PIB seja colocado numa trajectória descendente depois de 2007, devendo a variação do mesmo reflectir nomeadamente progressos na redução do défice orçamental e na diminuição das operações financeiras de aumento da dívida pública.

**4.100** Na Avaliação da CE, considera-se que a estratégia de redução da dívida em percentagem do PIB apresentada naquele Programa é consistente com a recomendação do Conselho referida no parágrafo anterior.

**4.101** Contudo, a Comissão Europeia identifica um conjunto de riscos que impendem sobre a trajectória apresentada na Actualização do PEC/2006. Com efeito, a Comissão apresenta uma previsão de nível e trajectória para o rácio da dívida em percentagem do PIB que, para os anos em que é formulada, 2007 e 2008, é divergente da apresentada no cenário-base da referida Actualização do PEC/2006. Note-se, no entanto, que as previsões para 2008 formuladas pela Comissão não são totalmente comparáveis com as apresentadas na Actualização do PEC/2006, pois as da Comissão baseiam-se numa hipótese de “políticas inalteradas”.

**4.102** Com esta importante ressalva, as projecções elaboradas pelos serviços da Comissão têm por base as suas previsões de Outono, apresentadas em Novembro de 2006 e divergem das constantes no PEC apresentado em Dezembro passado (ver Gráfico 21), no que respeita ao rácio da dívida, em +1,4 p.p. em 2007 e +2,1 p.p. em 2008. As diferenças de previsão resultam, em ambos os anos, de:

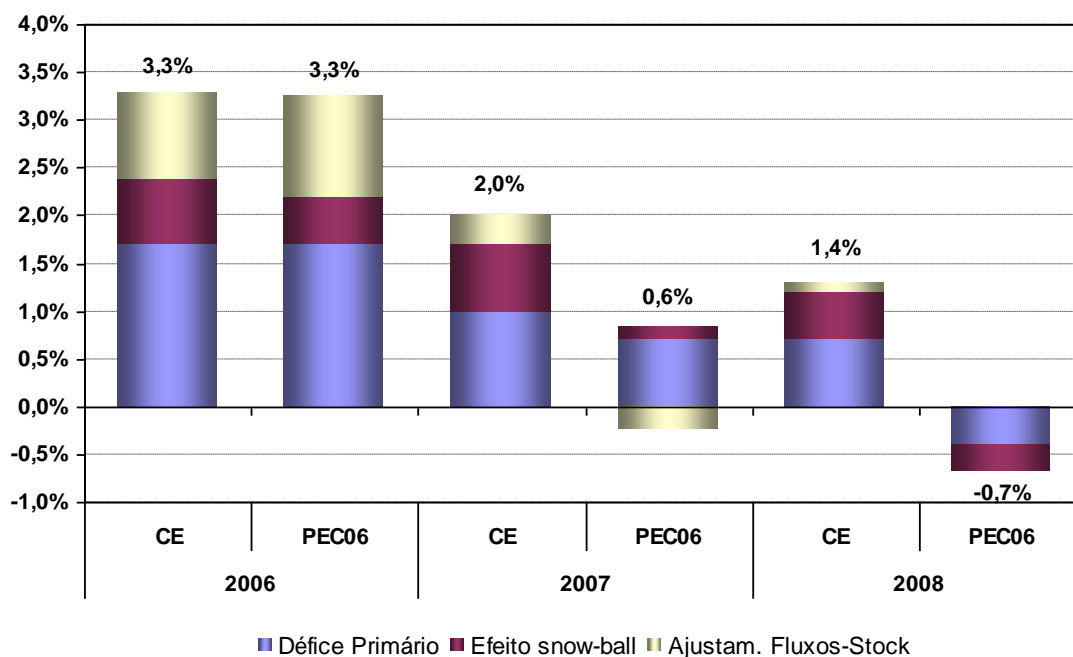
- I. uma previsão de menor saldo primário por parte da Comissão, que é de -0,2 p.p. em 2007 e de -1 p.p. em 2008;
- II. um maior contributo para a variação da dívida proveniente do diferencial entre o custo da dívida e a taxa de crescimento económico, resultante quer de uma previsão de juros mais elevada por parte da Comissão (+0,1 p.p. em 2007 e +0,3 p.p. em 2008), quer de uma previsão de crescimento económico mais baixa (-0,3 p.p. em 2007 e -0,7 p.p. em 2008);

- III. um efeito positivo sobre a dívida dos ajustamentos fluxos-stock, de +0,3 p.p. em 2007 (face a -0,1 p.p. na Actualização do PEC/2006) e de 0,1 p.p. em 2008 (face a um contributo nulo previsto na Actualização do PEC/2006).

**4.103** A partir das diferentes previsões da Comissão para 2007 e 2008, esta identifica como elementos cruciais para o cumprimento da recomendação do Conselho relativamente à dívida pública:

- I. o cumprimento dos objectivos anuais para o saldo orçamental;
- II. o cumprimento do objectivo de que os ajustamentos fluxo-stock tenham um contributo neutral sobre o rácio da dívida, tal como previsto na Actualização do PEC/2006;
- III. a verificação da trajectória prevista para o PIB, a qual, por ser considerada pela Comissão como sendo favorável, constitui, de acordo com a sua avaliação técnica, um importante factor de risco adicional.

**Gráfico 21- Decomposição da variação do rácio da dívida pública das AP em percentagem do PIB- Comparação entre as previsões da Actualização do PEC/2006 e as da CE**



Nota: No gráfico os valores explicitados referem-se à variação do rácio de dívida no período considerado.

#### 4.4 A sustentabilidade a prazo das finanças públicas

Esta secção analisa, com base na informação constante na Actualização do PEC/2006 a sustentabilidade a prazo das finanças públicas portuguesas. Encontra-se dividida em três subsecções. Na primeira apresentam-se as projecções orçamentais a longo prazo da Actualização do PEC/2006. É ainda efectuada uma comparação com as constantes na actualização de Dezembro de 2005 e com as estimativas do Grupo de Trabalho do Envelhecimento do Comité de Política Económica da Comissão Europeia. A segunda sub-secção analisa os indicadores de sustentabilidade propostos pela Comissão Europeia e calculados na Actualização do PEC/2006. Finalmente a terceira sub-secção faz a ligação entre os indicadores de sustentabilidade e a futura revisão do âmbito dos objectivos de médio prazo prevista no Pacto de Estabilidade e Crescimento.

##### 4.4.1 As projecções orçamentais a longo prazo da Actualização do PEC/2006

**4.104** A Actualização do PEC/2006 incorpora uma análise da sustentabilidade das finanças públicas portuguesas. Para esse efeito calcula as projecções orçamentais até 2050 resultantes do envelhecimento da população utilizando o cenário macroeconómico elaborado ao nível da União Europeia pelo Grupo de Trabalho do Envelhecimento do Comité de Política Económica (designado por cenário CPE) e o cenário macroeconómico do próprio Ministério das Finanças e Administração Pública (designado por cenário nacional). O ponto de partida para ambos os cálculos é o objectivo do saldo orçamental relativo a 2010 constante na Actualização do PEC/2006. Utilizam-se nesta secção os valores constantes na versão do documento entregue às instituições europeias, por estes serem diferentes dos constantes na versão entregue na Assembleia da República.<sup>39</sup>

**4.105** A Tabela 14 apresenta as duas projecções efectuadas na versão da Actualização do PEC/2006 entregue às instituições europeias. Ambas as projecções incorporam já totalmente os efeitos da reforma da segurança social aprovada no final de 2006, bem como das medidas previstas relativamente à Caixa Geral de Aposentações (CGA). Comparando as duas projecções, até 2030 os dois cenários apontam para resultados

<sup>39</sup> Existe uma divergência entre os valores constantes na versão do Programa entregue na Assembleia da República (AR) e os constantes na entrega à Comissão Europeia e ao Conselho (disponível no sítio Internet da CE). Nomeadamente, na versão entregue na Assembleia da República existia um erro técnico nos cálculos referentes ao cenário CPE. Nestes cálculos, contrariamente ao consagrado na metodologia comum acordada no âmbito do CPE, o montante das despesas primárias não relacionadas com a idade não se mantinha constante (em percentagem do PIB) e igual ao último ano conhecido (neste contexto 2010). Pelo contrário, estas despesas viam o seu peso diminuir no produto em 2,5 p.p. entre 2010 e 2050 (sendo 1,4 p.p. dessa redução obtida entre 2030 e 2050). Essa situação foi corrigida na versão entregue às instituições europeias. O nível das despesas totais, das despesas relacionadas com a idade e das despesas com pensões mantiveram-se inalterados entre as duas versões, verificando-se consequentemente alterações noutras variáveis, nomeadamente nas despesas com pensões de segurança social e nos juros da dívida pública. Em 2050, as despesas com pensões de segurança social ascenderiam a 13,2% de acordo com a versão entregue na AR, passando a 16,2% na versão entregue na CE. Também em 2050, o montante dos juros seria de 6,1% no caso da versão entregue na AR e de 3,5% no caso da versão entregue na CE. Verificam-se igualmente divergências nos valores desses dois itens no próprio cenário nacional entre as duas versões. Para 2050 a versão entregue na AR previa um peso dos juros de 0,1%, enquanto que na versão entregue na CE se prevê -0,3% (portanto um recebimento líquido de juros).

bastante semelhantes. Já em 2050, existe uma grande diferença entre os dois cenários. A utilização do cenário macroeconómico (mais cauteloso) do CPE aponta para um défice das Administrações Públicas no montante de 6,7% em 2050, enquanto que o cenário nacional prevê um excedente de 4,4% do PIB.

**4.106** Como se pode verificar na Tabela 14, a diferença entre as projecções obtidas utilizando o cenário macroeconómico do CPE e as obtidas com base no cenário nacional não está na projecção da receita total, que é idêntica, mas antes nas projecções de despesa. Em 2050, a projecção nacional aponta para um nível de despesa em proporção do PIB que é inferior em 11,1 p.p. à obtida utilizando o cenário macroeconómico do CPE. Dessa diferença 7,6 p.p. devem-se a uma menor projecção do peso das despesas “relacionadas com a idade” e 3,8 p.p. são devidos a um menor peso dos juros da dívida pública, reflectindo a evolução mais favorável da dívida pública no cenário nacional.

**4.107** Quanto às despesas com pensões previstas para 2050, existe uma diferença de 4,1% do PIB: o cenário nacional aponta para despesas na ordem dos 12,4% do PIB, enquanto que a utilização do cenário do CPE indica 16,5%. Os dois cenários indicam igualmente tendências divergentes para esta variável: o cenário nacional aponta para uma tendência de decréscimo do peso dessas despesas no produto entre 2030 e 2050, enquanto que a utilização do cenário macroeconómico do CPE indica uma tendência ascendente.

**4.108** As diferenças aqui referenciadas são o resultado da utilização de diferentes hipóteses relativamente ao quadro macroeconómico. Comparando as hipóteses utilizadas nos dois cenários verifica-se que:

- I. A taxa de crescimento da produtividade utilizada no cenário nacional é mais prudente do que a do cenário CPE em 2010 e 2020, mas mais optimista em 2030 e 2050 (a diferença para a hipótese de trabalho do CPE é de +0,5 e +0,8 p.p., respectivamente).
- II. A taxa de crescimento do produto utilizada na projecção referente ao cenário nacional em 2030 e 2050 (2%) é o dobro da usada no cenário CPE (1%).
- III. A projecção nacional é mais prudente em relação à taxa de participação total no mercado de trabalho, bem como em relação à taxa de desemprego (que é 0,3 p.p. mais elevada que a utilizada no cenário CPE para 2050).

Tabela 14- Sustentabilidade das Finanças Públicas no Longo-Prazo- cenários nacional e CPE

	2005	2010	2020	2030	2050	Δ 2005 -2050
<b>Cenário CPE</b>						
<b>Despesas Totais</b>	<b>47,8</b>	<b>41,5</b>	<b>41,8</b>	<b>41,9</b>	<b>47,9</b>	<b>0,1</b>
da qual: <b>Despesas relacionadas com a idade</b>	<b>27,1</b>	<b>27,2</b>	<b>28,4</b>	<b>28,9</b>	<b>33</b>	<b>5,9</b>
Despesas com Pensões	11	11,3	12,7	13,4	16,5	5,5
- Pensões de Seg. Social	7,5	8	9,4	11,2	16,2	8,7
- Pensões 2º pilar (CGA)	3,5	3,3	3,4	2,2	0,3	-3,2
Cuidados de Saúde	6,3	6,5	6,4	6,3	6,9	0,6
Despesas de educação	4,8	4,5	4,4	4,3	4,6	-0,2
Despesas com juros	2,7	2,9	2	1,6	3,5	0,8
<b>Outras Desp. Primárias*</b>	<b>18</b>	<b>11,4</b>	<b>11,5</b>	<b>11,4</b>	<b>11,4</b>	<b>-6,6</b>
<b>Receitas totais</b>	<b>41,7</b>	<b>41,2</b>	<b>41,2</b>	<b>41,2</b>	<b>41,2</b>	<b>-0,5</b>
<b>Saldo orçamental</b>	<b>-6,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-6,7</b>	<b>-0,6</b>
<b>Cenário nacional</b>						
<b>Despesas Totais</b>	<b>47,8</b>	<b>41,5</b>	<b>42,4</b>	<b>42</b>	<b>36,8</b>	<b>-11,0</b>
da qual: <b>Despesas relacionadas com a idade</b>	<b>27,1</b>	<b>26,9</b>	<b>28,5</b>	<b>28,4</b>	<b>25,4</b>	<b>-1,7</b>
Despesas com Pensões	11	11,2	12,7	13	12,4	1,4
- Pensões de Seg. Social	7,5	7,9	9,3	10,6	11,9	4,4
- Pensões 2º pilar (CGA)	3,5	3,3	3,4	2,4	0,4	-3,1
Cuidados de Saúde	6,3	6,4	6,4	6,3	5,4	-0,9
Despesas de educação	4,8	4,4	4,4	4,3	3,6	-1,2
Despesas com juros	2,7	2,9	2,1	1,9	-0,3	-3
<b>Outras Desp. Primárias*</b>	<b>18</b>	<b>11,7</b>	<b>11,8</b>	<b>11,7</b>	<b>11,7</b>	<b>-6,3</b>
<b>Receitas totais</b>	<b>41,7</b>	<b>41,2</b>	<b>41,2</b>	<b>41,2</b>	<b>41,2</b>	<b>-0,5</b>
<b>Saldo orçamental</b>	<b>-6,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,4</b>	<b>10,5</b>
<b>Diferença entre o cenário nacional e o cenário CPE</b>						
<b>Despesas Totais</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>-11,1</b>	
da qual: <b>Despesas relacionadas com a idade</b>	<b>0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-7,6</b>	
Despesas com Pensões	0	-0,1	0	-0,4	-4,1	
- Pensões de Seg. Social	0	-0,1	-0,1	-0,6	-4,3	
- Pensões 2º pilar (CGA)	0	0	0	0,2	0,1	
Cuidados de Saúde	0	-0,1	0	0	-1,5	
Despesas de educação	0	-0,1	0	0	-1,0	
Despesas com juros	0	0	0,1	0,3	-3,8	
<b>Outras Desp. Primárias*</b>	<b>0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	
<b>Receitas totais</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	

Fonte: Actualização do PEC/2006, Quadros A.6a e A.6b -versão entregue às instituições europeias.

Nota: \* A rubrica outras despesas primárias não se encontra explicitada nos referidos Quadros da Actualização do PEC/2006. É calculada como sendo a diferença entre as despesas totais e a soma das despesas relacionadas com a idade e as despesas com juros. O saldo orçamental é calculado como a diferença entre as despesas e as receitas totais.

**4.109** Na sua avaliação da Actualização do PEC/2006 português, a Comissão Europeia salientou que estas novas projecções demográficas elaboradas pelo Governo português não foram ainda submetidas ao escrutínio (dito de *peer review*) do Grupo de Trabalho sobre o Envelhecimento do CPE.<sup>40</sup>

**4.110** Deverá ainda ser destacado que na sua avaliação, a CE se cinge à comparação entre as estimativas elaboradas em 2006 no âmbito do referido grupo de trabalho sobre o envelhecimento do CPE e as estimativas elaboradas na Actualização do PEC/2006 com base no cenário do CPE. Desta forma não se pronuncia sobre as projecções elaboradas de acordo com o cenário nacional.

**4.111** Quanto à variação das despesas relacionadas com o envelhecimento entre 2005 e 2050, mesmo após a consideração dos efeitos da reforma da segurança social, esta é ainda superior ao aumento médio projectado pelo CPE para a zona euro ou para a UE-15. De acordo com as estimativas de 2006 do CPE, o aumento médio destas despesas seria de 3,8% do PIB para a zona euro, 3,9% para a UE-15 e de 9,4% para Portugal.<sup>41</sup> No actual Programa, de acordo com as projecções elaboradas com base no cenário CPE (o único comparável com as projecções para a UE-15), o acréscimo seria de 5,9%. Consequentemente, na sua avaliação a CE notou que “estimates in the programme suggest that the overall increase in age-related expenditure over the coming decades would be lower than previously estimated, though remaining above the EU average.”<sup>42</sup>

**4.112** A UTAO comparou ainda as estimativas constantes na Actualização do PEC/2006 com as constantes na actualização de Dezembro de 2005 do Programa de Estabilidade e Crescimento. As diferenças nas projecções são sobretudo explicadas pela incorporação na Actualização do PEC/2006 dos *efeitos da reforma da segurança social*, aprovada no Parlamento no final de 2006, bem como das alterações previstas para o decurso de 2007 relativamente ao funcionamento da CGA, uma vez que as alterações ao cenário macroeconómico são relativamente limitadas.<sup>43</sup> A Tabela 16 e a Tabela 17 em anexo apresentam a diferença entre as projecções obtidas, nos dois cenários, entre o presente Programa e a actualização de Dezembro de 2005.

**4.113** Relativamente ao cenário macroeconómico do CPE, entre a actualização de Dezembro de 2005 e a actualização de Dezembro de 2006, verifica-se uma redução da despesa total em 2050 no montante de 14,3% do PIB. Esta redução é explicada por redução de 4,2% nas despesas relacionadas com a idade (dos quais 3,5% se devem a despesas com pensões), uma redução nas despesas primárias não relacionadas com a idade em 2,3% e uma quebra de 7,8% nas despesas relacionadas com juros. Esta última redução reflecte uma dinâmica mais favorável da dívida, devido à redução de despesas

<sup>40</sup> Ver página 53 da Avaliação da CE.

<sup>41</sup> Ver Comissão Europeia (2006), “Annex: The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050)”, *European Economy*, Special Report n° 1/2006-Annex, Tabela 1-1 .

<sup>42</sup> Ver página 54 da Avaliação da CE.

<sup>43</sup> Comparando a actualização de Dezembro de 2005 e a actualização de Dezembro de 2006, verificam-se as seguintes diferenças nas hipóteses de base do cenário nacional: a previsão de crescimento do PIB para 2010 passa de 2,8% para 3%; os valores referentes à taxa de desemprego são mais elevados, ascendendo as diferenças a +1,4 p.p. em 2010, +0,2 p.p. em 2010-2030 e +0,3 p.p. em 2050. Não se registam quaisquer alterações ao cenário macroeconómico do CPE a partir de 2010 entre as duas actualizações.



relacionadas com a idade (face ao projectado em 2005) ocorrer de acordo com a estimativa da Actualização do PEC/2006 a partir de 2020, o que melhora o saldo orçamental projectado.

**4.114** Quando a comparação (das estimativas entre as duas referidas actualizações) é feita tendo por base o cenário nacional, verifica-se um maior impacto estimado da reforma da segurança social e das regras da CGA na redução (face à estimativa em 2005) do peso no PIB das despesas relacionadas com a idade (6,9%). A redução estimada para as despesas totais é no entanto idêntica à obtida com a utilização do cenário do CPE (14,6%).

**4.115** Contudo, desagregando mais os efeitos da reforma da segurança social, reflectidos na diferença entre a actualização de Dezembro 2005 e de Dezembro 2006, verifica-se uma inconsistência nos valores apresentados. A totalidade da referida redução das despesas com pensões, que está prevista ocorrer entre as duas referidas actualizações do Programa de Estabilidade e Crescimento, é devida à redução do peso no produto das “pensões de 2º pilar (Caixa Geral de Aposentações)”, não se verificando qualquer alteração do peso no PIB das despesas com as “pensões de segurança social”. Facto que é surpreendente tendo em conta a referida reforma da segurança social. O peso no PIB das referidas “pensões de 2º pilar (Caixa Geral de Aposentações)” projectado para 2050 é reduzido de 3,8% na projecção elaborada em Dezembro de 2005, para 0,3% (do PIB) na projecção elaborada em Dezembro de 2006 (cenário CPE).

**4.116** Verifica-se igualmente uma redução do *stock* previsto para 2050 dos activos dos fundos de reserva de pensões, em termos consolidados, entre a actualização de Dezembro de 2005 e a Actualização do PEC/2006, no cenário CPE, no montante de 18,8 p.p. do PIB em 2050: estes activos passam de +2,6% do PIB de acordo com a actualização de Dezembro de 2005, para -16,2% na Actualização do PEC/2006. Tal redução de activos não é explicada na Actualização do PEC/2006 e é inesperada tendo em conta a redução projectada nas despesas com pensões e nas despesas totais das Administrações Públicas.

#### 4.4.2 Os indicadores de sustentabilidade

**4.117** Em conjunto com as projecções são igualmente apresentados os indicadores de sustentabilidade S1, S2 e RPB tal como definidos pela Comissão Europeia.

**4.118** A Comissão Europeia avalia a sustentabilidade a prazo das finanças públicas considerando indicadores quantitativos e qualitativos. Os indicadores quantitativos baseiam-se numa definição de sustentabilidade a longo prazo das finanças públicas que se traduz no respeitar de duas condições:

- I. No respeitar da restrição orçamental inter-temporal do Estado, o que implica que o valor actual das receitas orçamentais futuras iguale a soma do valor actual das despesas futuras com o valor do stock da dívida pública (o que resulta no indicador S2);
- II. E simultaneamente, no respeitar em 2050 do critério da dívida previsto no Tratado (indicador S1).

Os indicadores quantitativos encontram-se descritos na Caixa 4.

**Tabela 15- Indicadores de sustentabilidade de longo prazo das finanças públicas (% PIB)**

Horizonte 2050		S1	S2	RPB
<b>PEC Dezembro 2006</b>	(1) <b>Cenário CPE</b>	0,6	2,6	4,8
<b>(com reforma da Seg. Social)</b>	(2) <b>Cenário nacional</b>	-1,7	-3,6	-1,3
PEC Dezembro 2005	(3) Cenário CPE	3,5	7,2	8,4
<i>(sem reforma da Seg. Social)</i>	(4) Cenário nacional	1,6	3,2	4,8
<b>Comissão Europeia</b>	(5) <b>Cenário base 2005</b>	7,9	10,5	7,6
<i>(sem reforma da Seg. Social)</i>	(6) <b>Cenário base 2006</b>	5,6	8,3	7,5
<b>CE: Relatório Sustentabilidade 2006</b>	(7) <b>Cenário OMP 2010</b>	2,5	5,2	7,4

*Fonte:* Linhas 1 a 4: Actualização do PEC/2006, Quadro II.5.1; Linhas 5 e 7: Comissão Europeia (2006), The Long-Term Sustainability of Public Finances in the European Union, European Economy n° 4/2006; Linha 6: Comissão Europeia (2007), “Economic Assessment of the Stability Programme of Portugal (Update of December 2006)”, ECFIN F2 D(2007) REP 50890-EN.

*Nota:* Valores ajustados do ciclo e do efeito de medidas temporárias.

**4.119** A Tabela 15 reproduz os indicadores constantes na Actualização do PEC/2006, a par dos últimos indicadores calculados pela CE em 2006 e 2007. Reflexo da incorporação dos efeitos da reforma da segurança social, existe uma grande melhoria de todos os indicadores de sustentabilidade apresentados na Actualização do PEC/2006 quando comparados com os indicadores apresentados na actualização de 2005.

**4.120** De acordo com o *cenário macroeconómico do CPE*, para que a dívida pública não ultrapasse os 60% do PIB em 2050 (indicador S1) é *necessária uma melhoria adicional do saldo orçamental estrutural em 0,6% do PIB* (para além do alcançar do objectivo de -0,5% em 2010). Já o respeitar da restrição orçamental inter-temporal do Estado (indicador S2) exigiria uma melhoria permanente mais acentuada do saldo estrutural em 2,6% do PIB (para além do cumprimento da meta de -0,5% do PIB em 2010). A partir deste indicador S2 pode-se ainda calcular o saldo primário médio durante os primeiros cinco anos após o final do horizonte da Actualização do PEC/2006 requerido para o assegurar do cumprimento da restrição orçamental inter-temporal (indicador RPB): um excedente primário estrutural de 4,8% do PIB.

**4.121** Na sua Avaliação, a Comissão Europeia considerou que apesar das recentes medidas de reforma da segurança social contribuírem para melhorar a situação a longo-prazo das finanças públicas portuguesas, essas medidas “não asseguram a sustentabilidade”.<sup>44</sup>

**4.122** A utilização do *cenário macroeconómico nacional* levaria a conclusões muito mais optimistas do que as referidas anteriormente. De acordo com os valores apresentados na Actualização do PEC/2006, *o atingir da meta de um saldo estrutural de -1/2% em 2010 bastaria para garantir a sustentabilidade a prazo das finanças públicas*, uma vez que o montante do esforço adicional requerido pelos indicadores é negativo.<sup>45</sup> Consequentemente, de acordo com o cenário nacional desaparece o hiato de sustentabilidade. Relembre-se que o cenário nacional projecta a existência de um excedente orçamental em 2050.

**4.123** A Tabela 15 revela igualmente o valor dos mesmos indicadores, tal como calculados pela Comissão Europeia, a partir das projecções efectuadas em Fevereiro de 2006 pelo CPE.<sup>46</sup> Com base nesses indicadores a Comissão Europeia classificou Portugal como um país de risco elevado em relação à sustentabilidade das suas finanças públicas.<sup>47</sup>

**4.124** No Relatório de Sustentabilidade publicado em 2006, a CE calcula os indicadores em dois cenários distintos, designados por cenário base e cenário OMP. O cenário base toma como ponto de partida para o cálculo dos indicadores os saldos orçamentais referentes ao último ano conhecido (neste caso concreto base 2005 e base 2006), ou seja utilizando a hipótese de não alteração de políticas. O cenário OMP, assume que o OMP vai ser atingido em 2010, ou seja durante a duração do Programa de Estabilidade e Crescimento. A diferença entre o segundo e o primeiro cenário indica a

<sup>44</sup> Ver página 54 da Avaliação da CE.

<sup>45</sup> Lendo, por exemplo, o valor do indicador S1, chega-se à conclusão que o alcançar do objectivo de 60% para a dívida em 2050 é compatível com um agravamento do saldo estrutural em 1,7% do PIB (face ao objectivo de -1/2% em 2010).

<sup>46</sup> Vide Comissão Europeia (2006), *The Long-Term Sustainability of Public Finances in the European Union*, European Economy n° 4/2006.

<sup>47</sup> Portugal é incluído no grupo de países de “risco alto”, a par de República Checa, Grécia, Chipre, Hungria e Eslovénia. Na avaliação da CE esse grupo “caracteriza-se por um aumento muito significativo, a longo prazo, das despesas relacionadas com o envelhecimento da população, pondo em destaque a necessidade absoluta de medidas destinadas à contenção da sua evolução.” Vide COM(2006) 574 final, de 12.10.2006.

melhoria nos indicadores de sustentabilidade resultante do cumprimento no disposto na Programa de Estabilidade e Crescimento.<sup>48</sup>

**4.125** Devido a estas diferenças metodológicas, os indicadores calculados pela CE mais directamente comparáveis com os apresentados na Actualização do PEC/2006 são os elaborados com base no cenário de acordo com o qual se assume que o OMP será atingido em 2010 (linha 7 da Tabela 15). Contudo, a projecção da CE ainda não incorpora os efeitos da reforma da segurança social, o que dificulta a comparação dos indicadores com os constantes no actual Programa. Como se pode verificar, existe uma diferença significativa entre estes indicadores e os indicadores calculados na Actualização do PEC/2006 com base no cenário do CPE (linha 1): o hiato de sustentabilidade (S1) que assegura o alcançar de um rácio de 60% de dívida pública em 2050 é de acordo com a CE (2,5%) substancialmente mais elevado que o estimado no actual Programa (0,6%). O cumprimento da restrição orçamental inter-temporal exigiria uma melhoria permanente no saldo estrutural de 5,2% de acordo com a CE e de 2,6% de acordo com a Actualização do PEC/2006. Estas diferenças deverão ser sobretudo explicadas pelos efeitos da reforma da segurança social.<sup>49</sup>

**4.126** Atendendo à incerteza que rodeia o alcançar do OMP em 2010, tendo em conta os sucessivos adiamentos presentes nos vários programas de estabilidade e crescimento apresentados no passado por Portugal (relembre-se a este propósito o Gráfico 7), bem como os riscos identificados pela CE e pelo Conselho ao presente Programa, poderá ser mais prudente analisar os impactos do envelhecimento com base no cenário de não alteração de políticas. Essa tem sido implicitamente a estratégia seguida pela CE, que ao analisar as projecções dos vários programas de estabilidade e crescimento as compara com o cenário sem alteração de políticas (isto é com o cenário base 2006, neste caso). A própria CE refere explicitamente que o cenário OMP 2010 “permite ilustrar em que medida a consolidação orçamental pode contribuir, na maioria dos casos, para reduzir os riscos para a sustentabilidade das finanças públicas”, não significando a sua elaboração que a Comissão espere que todos os Estados-Membros atinjam o OMP em 2010.<sup>50</sup> Com base na hipótese de políticas inalteradas (face a 2006), os hiatos de sustentabilidade são bastante mais elevados do que os obtidos com base no cenário OMP em 2010.<sup>51</sup> O atingir de um rácio de 60% de dívida em 2050 exigiria uma melhoria permanente do saldo orçamental em 5,6%. Já o respeitar da restrição orçamental inter-temporal do Estado exigiria uma melhoria do saldo estrutural em 8,3% do PIB.<sup>52</sup>

<sup>48</sup> Por exemplo, só o atingir do OMP em 2010 permitiria reduzir o hiato de sustentabilidade indicado pelo indicador S1 em 3,1% do PIB face à situação com políticas inalteradas de 2006.

<sup>49</sup> Se bem que a CE nota que as projecções da Actualização do PEC/2006 não foram ainda sujeitas ao “peer review” do CPE.

<sup>50</sup> COM(2006) 574 final, de 12.10.2006, p. 5.

<sup>51</sup> Atente-se que se projecta uma melhoria significativa no saldo orçamental estrutural entre 2005 e 2010 que atinge os 4,4 a 4,6% do PIB.

<sup>52</sup> Comparando com o valor dos indicadores elaborados com base em 2005 (linha 5), e divulgados no *Sustainability Report* de 2006, os valores com base em 2006 (linha 6) verifica-se uma melhoria de pelo menos 2% do PIB nos indicadores S1 e S2, devido ao facto de ter ocorrido uma melhoria no saldo primário estrutural que serve de base para os cálculos entre 2005 e 2006.

**4.127** Tais elevados hiatos de sustentabilidade, levam a CE a concluir que a posição orçamental inicial de Portugal (em 2006) constitui um risco para a sustentabilidade das finanças públicas, mesmo antes de se tomar em consideração os efeitos orçamentais a longo prazo do envelhecimento populacional.<sup>53</sup> Acrescenta ainda a CE que a melhoria de aproximadamente 3% no saldo orçamental estrutural prevista entre 2006 e 2010, permite reduzir consideravelmente os riscos para a sustentabilidade a prazo das finanças públicas portuguesas ao reduzir o hiato de sustentabilidade S2 em quase 3% do PIB.

**4.128** Com base nesta informação e na recomendação da CE, o *Conselho* considerou que “de modo geral, a sustentabilidade das finanças públicas de Portugal parece estar sujeita a um risco elevado”.<sup>54</sup> Considerou ainda que “a consolidação orçamental programada, conjugada com a esperada contenção das despesas ligadas ao envelhecimento da população, contribuirá para reduzir significativamente esse risco”. Convidou Portugal a “tendo em conta o nível da dívida e o aumento projectado das despesas ligadas ao envelhecimento demográfico, melhorar a sustentabilidade a longo prazo das finanças públicas, através da consecução do OMP e da garantia e eventual reforço dos resultados positivos das reformas adoptadas no domínio do sistema de pensões.”

**4.129** O Conselho teve em conta que as recentes reformas do sistema de pensões, destinadas a reforçar a sustentabilidade das finanças públicas, deverão conduzir a um aumento global das despesas ligadas ao envelhecimento da população nas próximas décadas sensivelmente menos elevado do que o anteriormente esperado, “mas ainda assim considerável”. Foi ainda levado em conta o facto de o nível actual da dívida bruta se situar acima do valor de referência previsto no Tratado, bem como o facto de a situação orçamental inicial (em 2006), embora nitidamente melhor do que em 2005, continuar a representar um risco para a sustentabilidade das finanças públicas, mesmo antes de se tomar em consideração os efeitos a longo prazo do envelhecimento.

---

<sup>53</sup> Ver página 52 da Avaliação da CE.

<sup>54</sup> Ver o n.º 9 do citado Parecer do Conselho de 27.02.2007.

**4.130** O Conselho considerou ainda que “os resultados das empresas públicas constituem um risco a médio prazo.”<sup>55</sup> Trata-se da primeira vez que tal considerando é efectuado pelo Conselho. Esta tomada de posição vem na sequência de na Avaliação da CE à Actualização do PEC/2006, a Comissão ter chamado à atenção para o facto de as *empresas públicas* terem vindo a acumular prejuízos significativos. Estes por sua vez traduzem-se em endividamento, sobretudo concentrado nos sectores dos transportes e infra-estruturas conexas, que ascendia no final de 2005 a 15% do PIB (um terço do qual se encontrava garantido pelo Estado). Apesar de acordo com as regras do SEC-95, os *prejuízos das empresas públicas* não terem qualquer impacto no défice público, a CE considera que estes prejuízos constituem um *risco para a estabilidade orçamental no médio prazo*, uma vez que o governo terá nalgum ponto no tempo que ajudar financeiramente essas empresas em dificuldades (*bail-out*). Quando essa intervenção ocorrer, via assunção de dívida ou via aumento de capital, terá um impacto no montante do défice público (e no *stock* de dívida pública). Desta forma, a CE considera que estes prejuízos do sector empresarial do Estado constituem “*hidden quasi-fiscal deficits*”.<sup>56</sup>

#### Caixa 4- Indicadores de sustentabilidade S1, S2 e RPB propostos pela CE

O indicador S1 indica a diferença, ou hiato de sustentabilidade, entre o montante constante de receitas em percentagem do PIB que seria necessário obter para atingir em 2050 um rácio de dívida de 60% do PIB e o rácio actual das receitas. Desta forma, indica a dimensão do ajustamento orçamental permanente que permite atingir o valor de referência para a dívida em 2050. O montante de ajustamento pode ser conseguido através de uma redução permanente de despesas não relacionadas com o envelhecimento, através de um aumento de receitas ou por via uma combinação das duas alternativas.

O indicador S2 indica a diferença, ou hiato de sustentabilidade, entre o montante constante de receitas em percentagem do PIB que seria necessário obter para respeitar a restrição orçamental inter-temporal do Estado (ou seja um montante de receitas suficientemente elevado para permitir igualar o fluxo actualizado de receitas e despesas num horizonte infinito) e o rácio actual das receitas. O indicador S2 indica assim a dimensão do ajustamento orçamental permanente necessário para respeitar a restrição orçamental inter-temporal num horizonte infinito.

Finalmente, o RPB (required primary balance) é baseado no indicador S2 e dá-nos o saldo primário médio que seria necessário obter nos primeiros cinco anos após o final do horizonte temporal da actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento (ou seja, no caso presente 2011-2015) para cumprir a restrição orçamental inter-temporal do Estado ( $S2 = 0$ ). O RPB é calculado como a soma do saldo primário estrutural médio dos primeiros cinco anos após o termo do Programa de Estabilidade e Crescimento com o valor do indicador S2 (que garante o cumprimento da restrição orçamental inter-temporal). Assim sendo, o RPB é interpretado como indicando o valor do objectivo para o saldo primário estrutural, nos primeiros cinco anos após o final do horizonte temporal da actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento, que é compatível com a sustentabilidade das finanças públicas num horizonte infinito, com políticas inalteradas.

<sup>55</sup> Ponto n.º 8 do Parecer do Conselho sobre o Programa de Estabilidade actualizado de Portugal, de 27 de Fevereiro de 2007, documento n.º 6808/07.

<sup>56</sup> Comissão Europeia (2007), “Economic Assessment of the Stability Programme of Portugal (Update of December 2006)”, ECFIN F2 D(2007) REP 50890-EN, pp. 38-40.



#### 4.4.3 Os indicadores de sustentabilidade e o Objectivo de Médio Prazo

**4.131** Para além da importância em si mesma da análise de sustentabilidade, o cálculo deste tipo de indicadores poderão passar a influenciar directamente a determinação dos OMP dos Estados-Membros no futuro relativamente próximo.

**4.132** A reforma de 2005 do Pacto de Estabilidade e Crescimento clarifica que os OMP “permitirão progredir rapidamente na via da sustentabilidade orçamental”.<sup>57</sup> Em conformidade, num futuro relativamente próximo está previsto que os OMP deverão passar a incorporar as responsabilidades orçamentais futuras implícitas relacionadas com o envelhecimento da população. A Comissão Europeia foi encarregue de apresentar até ao final de 2006 um relatório a dar conta dos progressos relativamente à metodologia para incorporar essas responsabilidades. Esse relatório não é ainda do domínio público. No entanto, no relatório anual “Public Finances in EMU 2006”, apresentado em Maio de 2006, a CE apontava três possíveis abordagens:

- I. Usar o indicador RPB (*required primary balance*) acrescido do montante do pagamento de juros da dívida pública resultando num “required balance” (RB), uma vez que o limite dos 3% se refere ao défice global e não ao défice primário. Relembre-se que o RPB permite determinar qual é o montante do saldo primário que é necessário atingir nos primeiros cinco anos após o final do horizonte temporal da actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento, de forma a garantir a sustentabilidade das finanças públicas com políticas inalteradas. A optar-se por esta via o impacto do envelhecimento nas finanças públicas seria incorporado desde já nos OMP.
- II. Uma abordagem mais gradual incorporaria desde já apenas parte dos efeitos do envelhecimento no OMP.
- III. A terceira abordagem consistiria na consideração de outros indicadores relativamente às perspectivas das finanças públicas a par do RB. Uma proposta concreta consiste no agrupar dos países, em função dos riscos relativos à sustentabilidade das finanças públicas, em grupos, devendo o OMP incluir uma “margem de sustentabilidade” que aumenta com o grau de risco do país. Lembra-se que Portugal está actualmente classificado no grupo dos países com risco elevado.<sup>58</sup>

**4.133** Uma vez obtido um consenso no Conselho relativamente à forma de incorporar os encargos implícitos com o envelhecimento da população nos OMP, é natural esperar que o OMP para Portugal tenha de ser revisto. Com base na informação constante na Actualização do PEC/2006, é possível antecipar que, excepto no caso de validação do cenário nacional, a revisão seria sempre efectuada no sentido de o OMP se tornar mais exigente do que o actual (que relembre-se aponta para um défice primário estrutural de 0,5% do PIB).

<sup>57</sup> Artigo 2.ºA do Regulamento (CE) n.º 1466/97 com a redacção dada pelo Regulamento (CE) n.º 1055/2005, ambos do Conselho.

<sup>58</sup> Ver Comissão Europeia (2006), “The Long-Term Sustainability of Public Finances in the European Union”, *European Economy*, n.º 4/2006 e a Comunicação da Comissão ao Conselho COM(2006) 574 de 12.10.2006 sobre “A sustentabilidade a longo prazo das finanças públicas na UE”. Tal como já referido, no mesmo grupo de países de risco alto incluem-se também a República Checa, Grécia, Chipre, Hungria e Eslovénia.

**4.134** Trata-se de uma questão fundamental para evolução da política orçamental portuguesa que poderá, se a Comissão de Orçamento e Finanças assim o entender, ser objecto de uma informação técnica mais pormenorizada e de acompanhamento por parte da UTAO.



## 5- Especificação das principais questões técnicas

Com base no que ficou exposto, as principais questões técnicas sobre as quais a COF, poderá considerar relevante obter informação adicional ou debater em sede de audição do Governo da República são como segue:

- **Apreciação da revisão do Programa de Estabilidade e Crescimento pela Assembleia da República** – obter elementos informativos: - destinados a identificar as causas que estiveram na origem do não envio à Assembleia da República da Actualização do PEC/2006 de modo a que o Parlamento pudesse dispor e exercer do prazo de 10 dias úteis, previsto no nº 2 do artigo 61 da LEO, sem prejudicar a observância pela República Portuguesa, do compromisso de o submeter às competentes instâncias comunitárias (até 15 de Dezembro); - e à orientação a estabelecer por forma a que, no futuro, possam ser articulados os apontados prazos.
- **Previsão de crescimento do PIB elaborada na Actualização do PEC/2006:** obter os elementos informativos que servem de fundamento às citadas previsões, em particular para os anos de 2009 e 2010.
- **Principais medidas de consolidação na receita corrente e despesa corrente primária das administrações públicas:** obter os elementos informativos que detalhem e isolem, rubrica a rubrica, os efeitos orçamentais directos previstos para a redução do desequilíbrio orçamental, expressos em termos de variação de rácios do PIB.
- **Execução em 2006 das principais medidas de consolidação:** obter os elementos informativos que permitam determinar o grau de cumprimento em 2006 dos objectivos das principais medidas de consolidação previstas na actualização de 2005.
- **Estimativas de longo prazo para as finanças públicas** (elaboradas na sequência da reforma da segurança social e constantes na Actualização do PEC/2006) – obter os elementos informativos que permitam determinar:
  - 1 - se o Ministério das Finanças pretende submeter as estimativas em apreço, ao procedimento de escrutínio dito de *peer-review*, no âmbito do Comité de Política Económica da União Europeia;
  - 2 - a razão da manutenção do peso no PIB das despesas com “pensões de segurança social”, entre a actualização de Dezembro de 2005 e a actualização de Dezembro de 2006.
- **Estratégia de financiamento do Estado e de gestão da dívida pública no horizonte temporal da Actualização do PEC/2006 (2006-2010):** obter os elementos informativos que permitam uma análise informada à estratégia de financiamento e de gestão da dívida pública.

- **Sensibilidade das projecções orçamentais aos diferentes cenários de taxa de juro considerados na Actualização do PEC/2006:** obter os elementos informativos que permitam conhecer a base de informação e hipóteses usadas por forma a avaliar as projecções apresentadas.
  
- **Receitas de Privatizações e dos Activos Financeiros considerados na Actualização do PEC/2006:** obter os elementos informativos que permitam uma análise informada sobre as receitas das privatizações e dos activos financeiros.

## ANEXOS

## A1. Tabelas adicionais

Tabela 16- Sustentabilidade das Finanças Públicas no Longo Prazo- diferença entre a actualização de Dezembro de 2006 e a actualização de Dezembro de 2005 - Cenário CPE

	2000	2005	2010	2020	2030	2050
<b>Despesas Totais</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>-4,1</b>	<b>-6,9</b>	<b>-14,3</b>
da qual: Despesas relacionadas com a idade	-1,2	-0,2	0	-1,2	-2,5	-4,2
<b>Despesas com Pensões</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2</b>	<b>-3,5</b>
Pensões de segurança social	-0,5	0	0	0	0	0
-Pensões de velhice e reformas antecipadas	-0,2	0	0	0	0	0
- Outras pensões (invalidez, sobrevivência)	-0,3	0	0	0	0	0
Pensões 2º pilar (Caixa Geral de Aposentações)	-0,8	-0,3	-0,1	-0,8	-2	-3,5
<b>Cuidados de Saúde</b>	<b>0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0</b>
<b>Cuidados de longa duração</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>
<b>Despesas de educação</b>	<b>0</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>
<b>Outras despesas sensíveis ao envelhecimento da população</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
<b>Despesas com juros</b>	<b>0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,2</b>	<b>-7,8</b>
<b>Outras Despesas Primárias*</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,3</b>
<b>Receitas totais</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,2</b>
da qual: Rendimento de propriedade	0	0	0	0	0	0
da qual: Contribuições sobre pensões	-1,1	0	0	0	0	0
<b>Activos dos fundos de reserva de pensões, em termos consolidados</b> (activos que não títulos de dívida pública)	<b>0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>0,5</b>	<b>-18,8</b>
<b>Saldo Orçamental</b>	<b>0</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>2,9</b>	<b>5,7</b>	<b>13,1</b>

Fonte: Programas de Estabilidade e Crescimento de Dezembro de 2005 e Dezembro de 2006 (versão entregue à CE).

Nota: Um número positivo significa um valor mais elevado na projecção de 2006 relativamente à projecção de 2005.

\*O item outras despesas primárias não se encontra explicitado nos referidos Quadros da Actualização do PEC/2006. É calculado como sendo a diferença entre as despesas totais e a soma das despesas relacionadas com a idade e as despesas com juros.

Tabela 17- Sustentabilidade das Finanças Públicas no Longo Prazo- diferença entre a actualização de Dezembro de 2006 e a actualização de Dezembro de 2005 - Cenário Nacional

	2000	2005	2010	2020	2030	2050
<b>Despesas Totais</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,9</b>	<b>-5,3</b>	<b>-14,6</b>
da qual: Despesas relacionadas com a idade	-1,2	-0,2	-0,4	-1,2	-2,6	-6,9
<b>Despesas com Pensões</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,6</b>
Pensões de segurança social	-0,5	0	0	0	0	0
-Pensões de velhice e reformas antecipadas	-0,2	0	0	0	0	0
- Outras pensões (invalidez, sobrevivência)	-0,3	0	0	0	0	0
Pensões 2º pilar (Caixa Geral de Aposentações)	-0,8	-0,3	-0,2	-1	-1,9	-2,7
<b>Cuidados de Saúde</b>	<b>0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,5</b>
<b>Cuidados de longa duração</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>
<b>Despesas de educação</b>	<b>0</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,2</b>
<b>Outras despesas sensíveis ao envelhecimento da população</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,2</b>
<b>Despesas com juros</b>	<b>0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>-6,4</b>
<b>Outras Despesas Primárias*</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,3</b>
<b>Receitas totais</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,2</b>
da qual: Rendimento de propriedade	0	0	0	0	0	0
da qual: Contribuições sobre pensões	-1,1	0	0	0	0	0
<b>Activos dos fundos de reserva de pensões, em termos consolidados</b> (activos que não títulos de dívida pública)	<b>0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>0,9</b>
<b>Saldo Orçamental</b>	<b>0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>1,7</b>	<b>4,1</b>	<b>13,4</b>

Fonte: Programas de Estabilidade e Crescimento de Dezembro de 2005 e Dezembro de 2006 (versão entregue à CE).

Nota: Um número positivo significa um valor mais elevado na projecção de 2006 relativamente à projecção de 2005.

\*O item outras despesas primárias não se encontra explicitado nos referidos Quadros da Actualização do PEC/2006.

É calculado como sendo a diferença entre as despesas totais e a soma das despesas relacionadas com a idade e as despesas com juros.

Tabela 18- Comissão Europeia: “Overview of compliance with the Stability and Growth Pact”

	Based on programme <sup>5</sup> (with targets taken at face value)	Assessment (taking into account risks to targets)
a. Consistency with correction of excessive deficit by 2008 deadline	Yes	Conditional on addressing risks, i.e., only if the measures announced in the programme are fully and effectively implemented; and additional measures are adopted in case of lower-than-projected economic growth.
b. Safety margin against breaching 3% of GDP deficit limit <sup>1</sup>	In 2009	Possibly not within programme period
c. Achievement of the MTO	In 2010	Most likely not within programme period
d. Adjustment towards MTO in line with the Pact (after the correction of the excessive deficit) <sup>2</sup> ?	Fully in line	Should be strengthened by backing it up with measures if necessary
<p><b>Notes:</b></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>		

Fonte: Comissão Europeia (2007), “Economic Assessment of the Stability Programme of Portugal (Update of December 2006)”, ECFIN F2 D(2007) REP 50890-EN, Table 10, p.41.

## A2. Listagem não exaustiva de diferenças entre a versão entregue na AR e a disponível na página da Comissão Europeia

Face ao entregue em Bruxelas foram detectadas algumas diferenças, nomeadamente:

1. A inclusão no 1.º capítulo (página 8) de uma nova caixa, que não é contudo objecto de qualquer chamada de atenção no corpo principal do texto, sobre a avaliação do progresso na implementação do PNACE pela Comissão Europeia. Tal inclusão faz com que a numeração da nova versão do documento avance num número a partir da referida página 8.
2. No capítulo 4, a numeração das caixas começa erradamente no nº 2. Existe ainda uma alteração do texto relativamente à UTAO.

### -Versão entregue no parlamento

A Assembleia da República inicia a discussão parlamentar da proposta do Orçamento do Estado com a discussão na generalidade pelo Plenário. **Desde Novembro de 2006, a Assembleia da República conta com o apoio da Unidade Técnica de Apoio Orçamental - UTAO, organismo que, sob a sua dependência, procede à análise da proposta e das subsequentes propostas de alteração**<sup>8</sup>.(...)

Nota rodapé n.º 8: A UTAO tem ainda outras funções técnicas de âmbito orçamental, como sejam o acompanhamento da execução, o estudo do impacto orçamental de medidas legislativas e a análise das revisões anuais do Programa de Estabilidade e Crescimento (ver Caixa 2).

#### **CAIXA 2. CRIAÇÃO DA UNIDADE TÉCNICA DE APOIO ORÇAMENTAL – UTAO**

Transcrevem-se de seguida excertos da Resolução da Assembleia da República n.º 53/2006, publicada no Diário da República em 7 de Agosto de 2006. De salientar que, após um processo de recrutamento por concurso público dos três quadros técnicos que a passaram a compor, a UTAO iniciou funções em Novembro de 2006.

"A Assembleia da República resolve, nos termos do n.º 5 do artigo 166.º da Constituição da República Portuguesa, o seguinte: (...)

### - Versão disponível no site da Comissão a 20.12.2006

A Assembleia da República inicia a discussão parlamentar da proposta do Orçamento do Estado com a discussão na generalidade pelo Plenário. Desde Novembro de 2006, após um processo de recrutamento por concurso público de três quadros técnicos, a Assembleia da República conta com o apoio da Unidade Técnica de Apoio Orçamental - UTAO, organismo que, sob a sua dependência, desempenha funções técnicas de âmbito orçamental, entre as quais a análise da proposta e das subsequentes propostas de alteração (ver Caixa 3).

#### **CAIXA 3. CRIAÇÃO DA UNIDADE TÉCNICA DE APOIO ORÇAMENTAL – UTAO**

Transcrevem-se de seguida excertos da Resolução da Assembleia da República n.º 53/2006, publicada no Diário da República em 7 de Agosto de 2006.

"A Assembleia da República resolve, nos termos do n.º 5 do artigo 166.º da Constituição da República Portuguesa, o seguinte: (...)

3. Nos valores referentes às estimativas de sustentabilidade a prazo das finanças públicas tal como referido no texto.

## Apêndice: 1ª Notificação de 2007 relativa ao Procedimento dos Défices Excessivos

1 O INE, no dia 19 de Março de 2007, divulgou junto da Comunicação Social uma Informação contendo o Quadro 1 da primeira Notificação de 2007 relativa ao Procedimento dos Défices Excessivos. De acordo com os dados divulgados pelo INE, verificou-se em 2006 uma melhoria do saldo orçamental das Administrações Públicas superior ao previsto na actualização de Dezembro de 2006 do Programa de Estabilidade e Crescimento (Actualização do PEC/2006). Assim as necessidades de financiamento das Administrações Públicas reduzem-se, face ao previsto na Actualização do PEC/2006, em 972,6 milhões de euros, ou seja em 0,7 pontos percentuais do PIB. Desta forma, o défice orçamental das Administrações Públicas em 2006 cifrou-se em 3,9 por cento do PIB, em vez dos 4,6% previstos na Actualização do PEC/2006.

2 De acordo com os mesmos dados do INE, pode verificar-se que, entre Dezembro de 2006 e Março de 2007, existiu uma redução na estimativa do *stock* de dívida pública no montante de 2.422 milhões de euros (2,6 p.p. do PIB). A Actualização do PEC/2006 previa que a dívida ascendesse no final do ano de 2006 a 67,4% do PIB. Agora, de acordo com os dados divulgados pelo INE, estima-se que o seu peso no PIB terá ficado em 64,7%. Os citados dados do INE, assinalam também que a redução da estimativa da dívida pública no lapso de tempo referido (i.e., Dezembro de 2006 e Março de 2007) é superior à redução estimada para o défice. Assinalam igualmente que o acréscimo no *stock* da dívida pública em 2006 no montante de 5.807,7 milhões de euros é inferior ao défice estimado para 2006 (6.054,8 milhões de euros), reflectindo um ajustamento *stock*-fluxo negativo (-0,2% do PIB). A Actualização do PEC/2006 estimava este ajustamento em +1,1% do PIB.

3 A tabela seguinte sintetiza o que ficou considerado:

**Tabela 19- Comparação entre a 1ª Notificação de 2007 no âmbito do Procedimento dos Défices Excessivos, a actualização de Dezembro de 2006 do PEC e a 2ª Notificação de 2006- dados relativos às Administrações Públicas**

Ano: 2006	Reporte de:			Variação Dez-06 a Mar-07	
	Set-2006	PEC (Dez-2006)	Mar-2007	Variação	Tx. Cresc.
<i>Milhões de euros</i>					
Saldo Orçamental	-7.042,4	<b>-7.027,4</b>	<b>-6.054,8</b>	<b>972,6</b>	<b>-14%</b>
Dívida bruta (consolidada)	102.347,5	102.948,0	100.526,0	-2.422,0	-2%
Produto Interno Bruto (PIB)	152.300,3	152.831,4	155.289,3	2.457,9	2%
<i>Em percentagem do PIB</i>					
Saldo Orçamental	-4,6%	-4,6%	-3,9%	0,7%	
Dívida bruta (consolidada)	67,2%	67,4%	64,7%	-2,6%	

Fonte: Actualização de Dezembro de 2006 do Programa de Estabilidade e Crescimento e INE.

4 A notificação divulgada pelo INE não promove a desagregação dos dados nela constantes, de acordo, aliás, com o formato relativo à sua elaboração. Em resultado, não é possível à UTAO efectuar uma análise mais pormenorizada, nomeadamente determinar quais as rubricas da despesa e da receita que explicam esta revisão em baixa

da estimativa para o défice orçamental em 2006, bem como quais os factores que terão contribuído para a revisão em baixa do saldo de dívida das Administrações Públicas.

5 Realça-se que os dados do INE agora divulgados relativamente a 2006 têm impacto na definição do objectivo para o saldo orçamental a atingir nos anos subsequentes, tendo nomeadamente em conta os compromissos comunitários que vinculam Portugal. Recorda-se que a Recomendação do Conselho da União Europeia de 20 de Setembro de 2005, estabelece que, na correcção da situação de défice excessivo em que Portugal se encontra, deve proceder-se a “um decréscimo adicional significativo [do défice corrigido das variações cíclicas] de, pelo menos,  $\frac{3}{4}$ % do PIB em cada um dos dois anos subsequentes” a 2006. Realça-se, por essa razão, que a revisão em baixa do défice orçamental de 2006, obriga a uma revisão das metas para o défice orçamental para 2007 e 2008, de molde a dar cumprimento ao disposto naquela Recomendação.

6 Com vista a avaliar o impacto da revisão em baixa do défice orçamental de 2006 nas metas do défice orçamental de 2007 e 2008, a UTAO utilizando: (i) os dados agora divulgados pelo INE sobre a execução orçamental de 2006; (ii) as estimativas para o hiato do produto elaboradas pela Comissão Europeia; (iii) e as estimativas para o hiato do produto constantes na Actualização do PEC/2006; apurou que o valor do défice orçamental estrutural (ou seja do saldo orçamental corrigido das flutuações cíclicas) ascendeu, em 2006 a 2,7% ou a 3%, respectivamente. Com base na operação aritmética descrita, a UTAO apurou uma melhoria do défice corrigido das variações cíclicas, em 2006, entre 2,1 e 2,2% do PIB, superior à melhoria mínima de 1,5% recomendada pelo Conselho em 20.09.2005.

7 A UTAO apurou ainda que, por via de verificação aritmética, utilizando as referidas estimativas para o hiato do produto e a metodologia comum acordada na União Europeia, que o objectivo para o défice orçamental efectivo consistente com uma melhoria mínima do saldo estrutural de  $\frac{3}{4}$ % do PIB, tal como recomenda a Recomendação do Conselho dirigida a Portugal de 20.09.2005, passaria a ser um máximo de 3,1% do PIB em 2007. Em 2008, esse valor situa-se entre um máximo de 2,1 a 2,2% do PIB, consoante a estimativa para o hiato do produto usada na análise.

8 Um outro aspecto a ter em consideração prende-se com a qualidade das estatísticas das finanças públicas porquanto a Informação do INE implica uma revisão de amplitude considerável. Na apreciação desta evolução dos dados nacionais deve ter-se em conta um estudo recentemente publicado pela Comissão Europeia, no qual Portugal é identificado como um dos países que apresenta estatísticas sujeitas a revisões de maior amplitude na sua primeira notificação dos défices excessivos.<sup>59</sup> Ainda de acordo com o mesmo estudo, para o período de 1994 a Outubro de 2006, Portugal e a Itália, são os dois países que apresentam revisões médias no sentido de agravar o défice mais elevadas.

---

<sup>59</sup> Ver Mora, L. Gordo e J. P. Nogueira Martins (2007), “How reliable are the statistics for the Stability and Growth Pact?”, *European Economy, Economic Papers*, No. 273., European Commission, Fevereiro (KC-AI-07-273-EN-C).