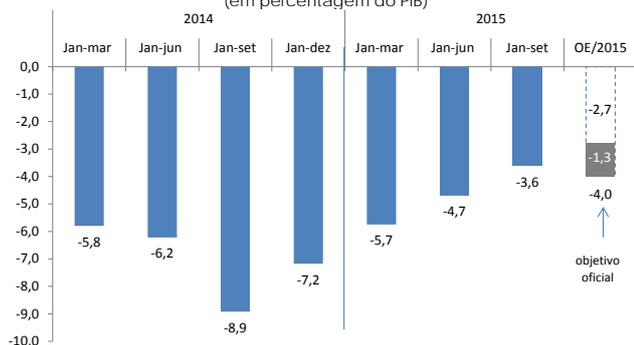


A presente nota rápida tem por base as contas nacionais trimestrais por setor institucional, apuradas pelo Instituto Nacional de Estatística (INE), divulgadas no dia 23 de dezembro de 2015. Para esta nota foram igualmente utilizadas as projeções do Ministério das Finanças para o défice em contas nacionais.

1 Nos três primeiros trimestres de 2015, o défice das administrações públicas em contabilidade nacional ascendeu a 4,8 mil M€, fixando-se em 3,6% do PIB. Este resultado situa-se 0,1 pontos percentuais (p.p.) abaixo do valor central da estimativa avançada para o défice, realizada pela UTAO no início de dezembro e publicada na [Informação técnica da UTAO n.º 37/2015](#). O défice das administrações públicas evidenciou deste modo uma redução quer face ao primeiro semestre de 2015, quer face a igual período do ano anterior. Por comparação com o 1.º semestre de 2015, a redução do défice orçamental cifrou-se em 1,1 p.p. do PIB (Gráfico 1). Face ao período homólogo, a redução alcançada foi mais significativa, na ordem dos 5,3 p.p. do PIB. Contudo, esta evolução encontra-se em grande medida influenciada por operações de caráter extraordinário, nomeadamente pelo efeito de base do registo da capitalização do Novo Banco no 3.º trimestre de 2014.

Gráfico 1 – Saldo das administrações públicas
(em percentagem do PIB)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Nota: Valores não ajustados de operações de caráter extraordinário. O objetivo oficial corresponde ao definido no âmbito do OE/2015, em contabilidade nacional, acrescido do impacto da venda e resolução do Banif estimado pela UTAO com base no OE1R/2015 (ver [Parecer técnico da UTAO n.º 2/2015](#)).

2 As operações de natureza extraordinária realizadas até setembro contribuíram para agravar o défice orçamental, embora consideravelmente menos do que em idêntico período de 2014. Em termos acumulados nos primeiros três trimestres de 2015, as operações extraordinárias tiveram um impacto negativo de cerca de 0,3 mil M€ sobre o défice das administrações públicas, o equivalente a cerca de 0,2 p.p. do PIB acumulado até terceiro trimestre. Nestas operações incluem-se a conversão de suprimentos em capital concedidos pela Wolfpart à Caixa Imobiliário, no valor de cerca de 158 M€, as injeções de capital na Carris e na STCP, que até setembro somaram um total de 81 M€, a injeção de capital no Banco Efisa, de 53 M€, e a execução de garantias do Fundo de Contragarantia Mútuo às seguradoras, no valor de 21 M€. Em sentido contrário, a concessão do Oceanário permitiu abater à despesa aproximadamente 24 M€.¹ Em 2014, por sua vez, no período janeiro-setembro, as operações de natureza extraordinária foram responsáveis pelo

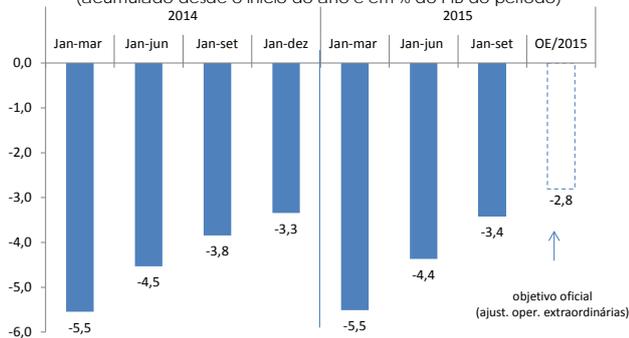
agravamento do défice em cerca de 6,6 mil M€, um montante que correspondeu a 5,1 p.p. do PIB até setembro. Este impacto refletiu em grande medida a capitalização do Novo Banco, no valor de 4,9 mil M€, e a reestruturação financeira do setor dos transportes, no valor de 1,2 mil M€. Àqueles efeitos acresce o impacto decorrente do programa de rescisões por mútuo acordo, cuja execução até setembro se cifrou em 179 M€, o *writte-off* do crédito malparado do BPN Crédito, de 94 M€, e o crédito fiscal extraordinário, cujo valor até setembro se cifrou em 169 M€. Em termos globais, as medidas de caráter extraordinário contribuíram para agravar significativamente mais o défice nos primeiros nove meses de 2014 do que em idêntico período de 2015.

3 Excluindo operações de natureza extraordinária, o défice orçamental até setembro cifrou-se em 3,4% do PIB. Em termos ajustados de medidas extraordinárias, a redução do défice orçamental ascendeu a 1,0 p.p. do PIB face ao 1.º semestre de 2015 e a 0,4 p.p. do PIB face ao período homólogo (Gráfico 2). Esta evolução, particularmente no que se refere à comparação com o ano anterior, traduz uma melhoria muito mais moderada do défice do que a sugerida pelos resultados não ajustados. Com efeito, da melhoria homóloga registada pelo défice global das administrações públicas (que se cifrou, recorde-se, em 5,3 p.p. do PIB), 4,9 p.p. do PIB devem-se à redução do impacto das medidas extraordinárias, que assim justificam mais de 90% do desagravamento do défice em termos não ajustados verificado até setembro.

4 Apesar do défice ter evidenciado uma melhoria face ao registado em termos acumulados nos trimestres anteriores de 2015, esta não deverá ser suficiente para se atingir o cumprimento dos objetivos. O défice registado até ao 3.º trimestre excede em 0,9 p.p. o objetivo anual de 2,7% do PIB definido no OE/2015, que exclui o impacto esperado da venda e resolução do Banif realizada no 4.º trimestre de 2015 (Gráfico 1). Quando se excluem do défice todas as operações extraordinárias, o desvio desfavorável face ao objetivo ajustado fixado em 2,8% cifra-se em 0,6 p.p. do PIB (Gráfico 2). Em termos nominais, o défice registado até setembro representa mais de 99% do défice global projetado para o conjunto do ano (excluindo o Banif) e cerca de 90% do défice ajustado de medidas extraordinárias. Para alcançar a meta anual definida para 2015 seria necessário que no 4.º trimestre (excluindo o Banif) se registasse um saldo orçamental equilibrado, ou um défice de 1,2% do PIB em termos ajustados, um resultado que se afigura particularmente exigente. Acresce ainda que este resultado orçamental teria de ser alcançado num período em que ocorre uma mudança do ciclo político, o que por si só tende a constituir um fator de incerteza acrescida em torno do desempenho orçamental por comparação com outros períodos. No que respeita ao Procedimento dos Défices Excessivos (PDE), para que fosse possível concretizar o seu encerramento em 2015, seria necessário que o défice global das administrações públicas, incluindo o Banif, se situasse dentro do limite dos 3,0% do PIB. Caso se venha a apurar que o não cumprimento daquele prazo resultou da ajuda ao setor financeiro, o país poderá beneficiar de uma extensão do prazo para a correção do défice excessivo previsivelmente por um ano, adiando o encerramento do PDE (a este respeito ver Caixa 2 do [Parecer técnico da UTAO n.º 2/2015](#) relativo à primeira alteração ao OE/2015).

¹ Em contabilidade nacional, as receitas de concessões são registadas no saldo orçamental como um abatimento às despesas de capital.

Gráfico 2 – Saldo das administrações públicas em contas nacionais, corrigido do efeito de operações extraordinárias (acumulado desde o início do ano e em % do PIB do período)



Fontes: INE, Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Notas: Em 2014, o saldo do período janeiro-setembro foi ajustado do efeito da capitalização do Novo Banco, da reestruturação financeira da STCP e Carris, das indemnizações por rescisão, do write-off de crédito mal parado do BPN Crédito e do crédito fiscal extraordinário ao investimento. Em 2015, o saldo até setembro foi ajustado da conversão de suprimentos em capital concedidos pela Wolfpart à Caixa Imobiliário, das injeções de capital na Carris e na STCP, da injeção de capital no Banco Efsa, da execução de garantias do Fundo de Contragarantia Mútuo as seguradoras e da concessão do Oceanário.

Caixa 1 – Procedimento relativo aos Desequilíbrios Macroeconómicos

No contexto da crise económica e financeira, a UE tem vindo a alterar o quadro de governação económica tendo em vista a coordenação das políticas económicas e orçamentais. Neste âmbito, foi implementado o Semestre Europeu, durante o qual são discutidas e analisadas as prioridades económicas da UE e dos Estados-Membros. Este ciclo inicia-se em novembro, com a apresentação pela Comissão Europeia do relatório anual do crescimento e do relatório dos desequilíbrios macroeconómicos.

Foi no âmbito destes desenvolvimentos institucionais que, no final de 2011, foi aprovado um pacote legislativo (conhecido por “six-pack”), onde se enquadra, entre outros, o Procedimento dos Desequilíbrios Macroeconómicos (PDM).² Este procedimento incorpora simultaneamente dois objetivos: detetar precocemente desequilíbrios macroeconómicos e contribuir para a correção dos desequilíbrios já existentes. Deste modo, o PDM inclui não só uma vertente preventiva mas também uma vertente corretiva.

O acompanhamento da Comissão Europeia a Portugal no âmbito do PDM iniciou-se no Semestre Europeu anterior, após a saída do país do programa de assistência financeira uma vez que as medidas corretivas dos desequilíbrios estavam a ser monitorizadas nesse contexto.

A vertente preventiva

No âmbito do objetivo de prevenção dos desequilíbrios macroeconómicos, o PDM inclui um mecanismo de alerta baseado na análise de um painel de indicadores que é avaliado anualmente pela Comissão Europeia e que resulta na elaboração do Relatório do Mecanismo de Alerta. A superação dos limiares indicativos dos indicadores macroeconómicos não implica necessariamente a identificação de um desequilíbrio. A leitura do painel não é automática, isto é, a análise da informação poderá incluir outra informação relevante. Os indicadores que atualmente constituem o painel do mecanismo de alerta contribuem para a monitorização dos saldos com o exterior, posição competitiva e desequilíbrios internos.

De acordo com a literatura económica e a experiência recente, estes indicadores poderão estar associados a crises económicas, merecendo particular atenção (Tabela 1). Em 2015 foram introduzidos 3 indicadores relativos ao mercado de trabalho, revelando o compromisso da Comissão em fortalecer a análise dos desequilíbrios macroeconómicos neste âmbito.

Tabela 1. Painel de indicadores do mecanismo de alerta

Indicador	Limiar	Medida
Desequilíbrios externos e competitividade		
Balança Corrente	-4% e +6%	Média dos últimos 3 anos, em % do PIB
Posição de Investimento Internacional	-35%	em % do PIB
Taxa de câmbio real efetiva (com base no deflador do IPC/HPC, face a 42 parceiros comerciais)	±5% para países da área do euro e ±11% para países fora da área do euro	Taxa de variação dos últimos 3 anos
Quotas de mercado mundial das exportações	-6%	Taxa de variação dos últimos 5 anos
Custos unitários de trabalho	+9% para países da área do euro e +12% para países fora da área do euro	Taxa de variação dos últimos 3 anos
Desequilíbrios internos		
Índice de preços de habitação deflacionados pelos preços no consumidor	6%	Taxa de variação homóloga, índice 2010=100
Fluxos de crédito ao setor privado	14%	em % do PIB
Dívida (consolidada) do setor privado	133%	em % do PIB
Dívida pública	60%	em % do PIB
Taxa de desemprego	10%	Média dos últimos 3 anos
Passivos do setor financeiro, não consolidados	16,5%	Taxa de variação homóloga
Novos indicadores de emprego		
Taxa de atividade	-0,2%	em % da população entre 15 e 64 anos, média de 3 anos
Taxa de desemprego de longo prazo	0,5%	em % da população entre 15 e 74 anos, média de 3 anos
Taxa de desemprego jovem	0,2%	em % da população entre 15 e 24 anos, média de 3 anos

Fonte: Comissão Europeia

A avaliação da situação de desequilíbrio de cada país é complementada com outros indicadores, assim como é tida em conta a combinação e a evolução ao longo do tempo dos indicadores que excedem os respetivos limiares. Com base na informação reportada no Relatório do Mecanismo de Alerta, a Comissão Europeia identifica os Estados-Membros que serão alvo de uma avaliação mais detalhada. A apreciação da Comissão deverá ser discutida no âmbito do Conselho e do Eurogrupo, no caso dos países pertencentes à área do euro. A análise aprofundada dos Estados-Membros identificados será preparada pela Comissão, recorrendo a um conjunto mais amplo de indicadores assim como a outras recomendações do Conselho dirigidas ao país em causa e aos programas nacionais de estabilidade e crescimento. Desta análise poderá resultar que não se identificam problemas, terminando o procedimento, ou que se identificam desequilíbrios. Caso o país apresente desequilíbrios, a Comissão identifica a sua gravidade e as potenciais repercussões sobre a economia da União Económica e Monetária.

Após a análise aprofundada por país, os desequilíbrios são graduados na seguinte escala: 1) Ausência de desequilíbrio; 2) Desequilíbrios que exigem um acompanhamento e a adoção de medidas estratégicas; 3) Desequilíbrios que exigem um acompanhamento e a adoção de medidas estratégicas decisivas; 4) Desequilíbrios que exigem um acompanhamento específico e a adoção de medidas estratégicas decisivas; 5) Desequilíbrios excessivos que exigem um acompanhamento específico e a adoção de medidas estratégicas decisivas; 6) Desequilíbrios excessivos, conducentes ao procedimento por desequilíbrio excessivo.

² Neste âmbito destaca-se o Regulamento (UE) n.º 1176/2011 e o Regulamento (UE) n.º 1174/2011.

Tabela 2. Categorias de desequilíbrios para efeitos do PDM

Categorias	2014	2015
1 Ausência de desequilíbrio	-	-
Desequilíbrios que exigem um acompanhamento e a adoção de medidas estratégicas	Bélgica, Bulgária, Alemanha, Holanda, Finlândia, Suécia, Reino Unido	Bélgica, Holanda, Roménia, Finlândia, Suécia, Reino Unido
Desequilíbrios que exigem um acompanhamento e a adoção de medidas estratégicas decisivas	Hungria	Hungria, Alemanha
Desequilíbrios que exigem um acompanhamento específico e a adoção de medidas estratégicas decisivas	Irlanda, Espanha, França	Irlanda, Espanha, Eslovénia
Desequilíbrios excessivos que exigem um acompanhamento específico e a adoção de medidas estratégicas decisivas.	Croácia, Itália, Eslovénia	Bulgária, França, Croácia, Itália, Portugal
Desequilíbrios excessivos, conducentes ao procedimento por desequilíbrio excessivo	-	-

Fonte: Comissão Europeia

No procedimento de desequilíbrios macroeconómicos poderão ser incluídas missões de supervisão da Comissão aos Estado-Membros em cooperação com o Banco Central Europeu. Adicionalmente, a Comissão deverá dirigir recomendações aos Estados-Membros. Nos casos em que a Comissão considere que os desequilíbrios são graves, isto é, que possam comprometer o bom funcionamento da união económica e monetária, a Comissão recomenda que se declare que o Estado-Membro está em situação de desequilíbrio macroeconómico excessivo. No procedimento por desequilíbrio excessivo poderão existir recomendações da Comissão ao Estado-Membro, reforço da supervisão e dos requisitos de fiscalização, e aplicação de medidas de execução.

Qualquer Estado-Membro no procedimento por desequilíbrio excessivo deverá elaborar um plano de medidas corretivas, incluindo um calendário de aplicação das medidas previstas que deverá ser aprovado pelo Conselho e transmitido ao Parlamento. O procedimento será encerrado após o Conselho, por recomendação da Comissão, revogar as recomendações correspondentes.

O último Relatório do Mecanismo de Alerta foi divulgado em 26 de novembro de 2015, tendo sido identificados 18 países da UE com desequilíbrios macroeconómicos.³ Portugal enquadra-se no nível 5 da categoria de desequilíbrios para efeitos do PDM, correspondente a "Desequilíbrios excessivos que exigem um acompanhamento específico e a adoção de medidas estratégicas decisivas" (tabela 2). De facto, os dados disponíveis no painel de indicadores (relativos a 2014) identificam diversos países que ultrapassam os limiares de alerta (Tabelas 3, 4 e 5). Dos países da área do euro, apenas Letónia, Lituânia, Luxemburgo, Malta e Eslováquia não irão necessitar de análise detalhada.

³ Os países que já tinham sido identificados com desequilíbrios macroeconómicos e que continuam a ser monitorizados nesse âmbito são: Bélgica, Bulgária, Alemanha, França, Croácia, Itália, Hungria, Irlanda, Holanda, Portugal, Roménia, Espanha, Eslovénia, Finlândia, Suécia e Reino Unido. Adicionalmente, Estónia e Áustria foram identificados com riscos e vulnerabilidades passando também a ser preparada a análise aprofundada. Note-se que a Grécia e Chipre estão fora desta análise por se encontrem sob assistência financeira.

Tabela 3. Painel de indicadores do mecanismo de alerta: Desequilíbrios externos e competitividade em 2014

Indicador	Desequilíbrios externos e competitividade				
	Balança Corrente	Posição de Investimento Internacional	Taxa de câmbio real efetiva (com base no deflador do IPC/ÍHPC, face a 42 parceiros comerciais)	Quotas de mercado mundial das exportações	Custos unitários de trabalho
	Média dos últimos 3 anos, em % do PIB	em % do PIB	Taxa de variação dos últimos 3 anos	Taxa de variação dos últimos 5 anos	Taxa de variação dos últimos 3 anos
Limiar	-4% e +6%	-35%	+5% (países AE) +11% (fora AE)	-6%	+9%
Áustria	1,8	2,2	1,9	-15,7	7,8
Bélgica	-0,1	57,2	-0,5	-10,7	5,6
Bulgária	0,9	-73,4	-2,6	6,7	12,5
Chipre	-4,9	-139,8	-1,4	-26,7	-7,7
República Checa	-0,5	-35,6	-10,0	-5,0	3,8
Alemanha	6,9	42,3	-0,3	-8,3	7,6
Dinamarca	6,9	47,0	-1,2	-17,3	5,1
Estónia	-0,5	-43,6	4,7	24,5	13,0
Grécia	-2,6	-124,1	-5,6	-17,5	-11,6
Espanha	0,7	-94,1	-1,0	-11,5	-4,1
Finlândia	-1,5	-0,7	2,7	-24,0	8,0
França	-1,0	-19,5	-1,2	-13,1	4,8
Croácia	0,5	-88,6	-0,9	-18,0	-5,9
Hungria	2,7	-73,8	-7,0	-14,9	6,7
Irlanda	1,8	-106,7	-3,5	-6,1	-2,2
Itália	0,8	-27,9	0,2	-14,0	3,6
Lituânia	1,3	-46,4	1,4	35,3	8,3
Luxemburgo	5,8	36,0	0,5	11,2	7,6
Letónia	-2,5	-60,9	0,4	9,9	12,9
Malta	2,6	39,5	0,0	-18,2	7,0
Países Baixos	10,9	60,8	0,8	-11,0	5,4
Polónia	-2,3	-68,3	-1,3	4,8	2,5
Portugal	0,0	-113,3	-1,8	-4,7	-2,3
Roménia	-2,1	-57,2	-1,1	21,5	2,3
Suécia	6,5	-6,5	-3,7	-9,8	7,1
Eslovénia	5,1	-43,7	1,2	-11,8	-0,2
Eslováquia	1,0	-69,4	1,3	3,2	2,2

Fonte: Comissão Europeia

Tabela 4. Painel de indicadores do mecanismo de alerta: Desequilíbrios internos em 2014

Indicador	Desequilíbrios internos					
	Índice de preços de habitação deflacionados pelos preços no consumidor	Fluxos de crédito ao setor privado	Dívida (consolidada) do setor privado	Dívida pública	Taxa de desemprego	Passivos do setor financeiro, não consolidados
	Taxa de variação homóloga, índice 2010=100	em % do PIB	em % do PIB	em % do PIB	Média dos últimos 3 anos	Taxa de variação homóloga
Limiar	6%	14%	133%	60%	10%	16,5%
Áustria	1,4	0,2	127,1	84,2	5,3	-1,5
Bélgica	-1,1	1,0	182,4	106,7	8,2	4,9
Bulgária	1,5	-0,3	124,3	27,0	12,2	7,2
Chipre	0,3	-8,5	348,3	108,2	14,6	0,7
República Checa	1,8	1,8	72,7	42,7	6,7	4,4
Alemanha	1,5	1,1	100,4	74,9	5,2	4,2
Dinamarca	3,1	1,7	222,8	45,1	7,0	6,6
Estónia	12,8	6,4	116,1	10,4	8,7	12,2
Grécia	-4,9	-2,7	130,5	178,6	26,2	-7,6
Espanha	0,1	-7,1	165,8	99,3	25,1	-1,9
Finlândia	-1,9	0,4	150,0	59,3	8,2	8,7
França	-1,6	3,3	143,2	95,6	10,1	5,4
Croácia	-2	0,3	120,6	85,1	16,9	0,9
Hungria	3,1	-0,5	91,3	76,2	9,6	8,5
Irlanda	11,1	13,7	263,3	107,5	13,0	16,0
Itália	-4,6	-0,9	119,3	132,3	11,8	-0,7
Lituânia	6,3	-1,2	52,5	40,7	12,0	16,3
Luxemburgo	3,7	0,5	342,2	23,0	5,7	23,5
Letónia	5,1	-11,9	96,4	40,6	12,6	10,4
Malta	2,6	7,8	146,4	68,3	6,2	5,8
Países Baixos	-0,5	-1,6	228,9	68,2	6,8	8,2
Polónia	1,1	4,7	77,9	50,4	9,8	0,6
Portugal	3,6	-8,7	189,6	130,2	15,4	-6,1
Reino Unido	8,3	3,4	157,7	88,2	7,2	4,4
Roménia	-3,6	-2,4	62,2	39,9	6,9	1,1
Suécia	8,6	6,5	194,4	44,9	8,0	13,4
Eslovénia	-6,6	-4,6	100,1	80,8	9,6	-0,4
Eslováquia	1,5	3,9	76,2	53,5	13,8	7,0

Fonte: Comissão Europeia

Tabela 5. Painel de indicadores do mecanismo de alerta: Novos indicadores de emprego em 2014

Indicador	Novos indicadores de emprego		
	Taxa de atividade	Taxa de desemprego de longo prazo	Taxa de desemprego jovem
	em % da população entre 15 e 64 anos, variação em p.p. face a 3 anos atrás	em % da população entre 15 e 74 anos, variação em p.p. face a 3 anos atrás	em % da população entre 15 e 24 anos, variação em p.p. face a 3 anos atrás
Limiar	-0,2%	0,5%	0,2%
Áustria	0,8	0,3	1,4
Bélgica	1,0	0,8	4,5
Bulgária	3,1	0,6	-1,2
Chipre	0,8	6,1	13,6
República Checa	3,0	0,0	-2,2
Alemanha	0,4	-0,6	-0,8
Dinamarca	-1,2	-0,1	-1,6
Estónia	0,5	-3,8	-7,4
Grécia	0,1	10,7	7,7
Espanha	0,3	4,0	7,0
Finlândia	0,5	0,2	0,4
França	1,3	0,6	1,5
Croácia	2,0	1,7	8,8
Hungria	4,6	-1,5	-5,6
Irlanda	0,6	-2,0	-5,2
Itália	1,8	3,5	13,5
Lituânia	2,3	-3,2	-13,3
Luxemburgo	2,9	0,3	5,9
Letónia	1,8	-4,1	-11,4
Malta	4,5	-0,4	-1,5
Países Baixos	0,9	1,3	2,7
Polónia	2,2	0,2	-1,9
Portugal	-0,4	2,2	4,5
Reino Unido	1,2	-0,5	-4,4
Roménia	1,6	-0,1	0,1
Suécia	1,6	0,0	0,1
Eslovénia	0,6	1,7	4,5
Eslováquia	1,6	0,0	-4,0

Fonte: Comissão Europeia

A vertente corretiva

Nas situações em que um desequilíbrio excessivo seja detetado, o país terá de apresentar um plano com a especificação das medidas de correção a implementar, assim como o calendário previsto para a sua aplicação. O plano, avaliado pela Comissão e pelo Conselho, se for considerado adequado será supervisionado pela Comissão. Os países nestas circunstâncias ficam sujeitos a reportes acrescidos. É ainda imposta a constituição de um depósito, com juros, no montante de 0,1% do PIB do país no ano anterior, no caso de se tratar de um país da área do euro. Este depósito poderá ser convertido em multa, caso o país entre em incumprimento pela segunda vez. O procedimento termina quando a Comissão considerar que o Estado-Membro em causa já não apresenta um desequilíbrio excessivo.

Resultados do painel de indicadores para Portugal

Utilizando as estimativas da Comissão Europeia para os desenvolvimentos macroeconómicos da economia portuguesa, a situação de Portugal continuará a revelar importantes desequilíbrios, destacando-se as questões externas e as condições do mercado de trabalho (Tabela 6).

Em relação aos desequilíbrios externos e competitividade, tem vindo a verificar-se uma correção do desequilíbrio da balança corrente desde 2010, contribuindo para uma ligeira melhoria da posição deficitária da posição de investimento internacional (PII). O indicador da PII continua a ser o principal desequilíbrio macroeconómico da economia portuguesa, não se perspetivando, em 2015, nenhuma recuperação significativa.

No que diz respeito aos indicadores de desequilíbrio interno, a dívida pública deverá manter-se elevada (em % do PIB) tal como a taxa de desemprego deverá manter-se substancialmente acima do limiar de

10%, apesar da tendência recente de diminuição. A dívida consolidada do setor privado tem-se apresentado substancialmente acima do limiar de 133%, contudo revelando uma trajetória descendente.

Em relação aos novos indicadores de emprego, em 2014, encontraram-se todos fora dos limites propostos, na medida em que se observou uma substancial redução da taxa de atividade e subida da taxa de desemprego de longo prazo e de desemprego jovem, face aos três anos anteriores. Com a ligeira tendência de melhoria destes indicadores, para 2015 espera-se que as variações sejam de acordo com o estabelecido pela Comissão Europeia no painel de indicadores.

Tabela 6. Painel de indicadores para Portugal

	Limites	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*
Desequilíbrios externos e competitividade												
Balança Corrente	-4% e 4%	-8,5	-9,6	-10,1	-10,8	-10,8	-10,9	-8,9	-6,0	-2,2	0,0	1,0
Posição de Investimento Internacional	-35%	-69,9	-79,3	-88,8	-95,1	-107,9	-104,3	-100,7	-113,4	-115,7	-113,3	-113,2
Taxa de câmbio real efetiva (com base no deflador do IPC/HPIC, face a 42 parceiros comerciais)	±5%	5,3	0,7	0,6	2,0	1,0	-3,1	-3,0	-4,0	-0,6	-1,8	
Quotas de mercado mundial das exportações	-6%	-3,5	-4,4	-3,3	-11,4	-8,2	-7,0	-8,2	-16,2	-6,8	-4,7	
Custos unitários de trabalho	+9%	7,4	4,3	5,1	4,5	6,6	4,2	-0,6	-6,3	-3,4	-2,3	0,7
Desequilíbrios internos												
Índice de preços de habitação deflacionados pelos preços no consumidor	6%	-1,5	-1,4	-1,9	1,0	1,0	-1,0	-6,5	-8,7	-2,7	3,6	1,3
Fluxos de crédito ao setor privado	14%	12,0	12,6	18,2	15,9	5,3	5,3	-0,9	-2,8	-3,6	-8,7	
Dívida (consolidada) do setor privado	133%	171,4	176,5	185,0	196,2	204,2	201,5	204,1	209,6	201,4	189,6	
Dívida pública	60%	67,4	69,2	68,4	71,7	83,6	96,2	111,4	126,2	129,0	130,2	128,2
Taxa de desemprego	10%	8,0	8,5	8,9	8,9	9,5	10,5	11,9	13,6	15,0	15,4	14,4
Passivos do setor financeiro, não consolidados	16,5%	10,7	13,8	10,2	4,4	8,9	11,5	-4,5	-4,1	-4,8	-6,1	
Novos indicadores de emprego												
Taxa de atividade	-0,2%	0,5	0,8	1,2	0,7	-0,2	-0,2	-0,3	0,0	-0,7	-0,4	-0,1
Taxa de desemprego de longo prazo	0,5%	2,1	1,9	0,8	-0,1	0,2	2,0	2,1	3,0	3,0	2,2	0,3
Taxa de desemprego jovem	0,2%	5,2	2,6	1,7	0,8	4,1	6,8	8,6	12,7	9,9	4,5	-6,3

Fontes: Comissão Europeia (AMECO), Banco de Portugal, INE e cálculos da UTAO. | Nota: A azul estão identificados os indicadores que ultrapassam o limiar definido no PDM. Os dados da base AMECO foram atualizados em 5 de novembro de 2015 e serviram de base para a estimativa para 2015, com as seguintes exceções: balança corrente corresponde aos dados observados até Out. 2015; PII observada até ao 3.º trimestre; índice de preços da habitação observado no 1.º semestre; indicadores dos novos dados do emprego correspondem à média dos valores observados até ao 3.º trimestre.

De acordo com o Relatório do Mecanismo de Alerta da Comissão Europeia divulgado em 26 de novembro de 2015,

“Em fevereiro de 2015, a Comissão concluiu que Portugal registava desequilíbrios macroeconómicos excessivos que exigiam um acompanhamento específico e a tomada de medidas estratégicas decisivas, envolvendo em especial elevados níveis de dívida externa, pública e privada, pressões de desalavancagem e um elevado desemprego. No painel de avaliação atualizado, vários indicadores excedem os limiares indicativos, designadamente a posição líquida de investimento internacional (PLII), a dívida do setor privado, a dívida pública, o desemprego, a descida da taxa de atividade, bem como o aumento do desemprego de longa duração e dos jovens. A posição líquida de investimento internacional é muito negativa, mas a sustentabilidade externa tem vindo a melhorar lentamente, apoiada por um acentuado ajustamento da balança corrente que conduziu a excedentes moderados, num contexto de condições de crescimento mais favoráveis. As perdas acumuladas de quotas de mercado no setor das exportações foram reduzidas até atingirem um nível abaixo do limiar, o que se explica pelos ganhos anuais substanciais registados em 2013/2014 com o apoio que adveio do ajustamento da competitividade dos custos. A dívida do setor privado é muito elevada. No entanto, a desalavancagem das empresas acelerou-se em 2014 e o crescimento do crédito permanece negativo. O elevado nível de empréstimos de má qualidade creditícia afeta os balanços tanto dos setores financeiro como não financeiro. A dívida pública é também muito alta, mas começa atualmente a diminuir. A taxa de desemprego é elevada e a reduzida taxa de atividade, bem como os elevados níveis de desemprego de longa duração e dos jovens são fonte de preocupação. No entanto, assiste-se desde 2014 a uma

descida do desemprego, nomeadamente do desemprego de longa duração e dos jovens.

Em geral, a análise económica realça problemas relacionados com o endividamento muito elevado em todos os setores, mas verificam-se progressos em matéria de desalavancagem num contexto de lenta melhoria da conjuntura económica. Por conseguinte, a Comissão considera útil, tendo também em conta a identificação de um desequilíbrio excessivo em fevereiro, analisar mais aprofundadamente a persistência de riscos macroeconómicos e acompanhar os progressos na correção dos desequilíbrios excessivos. Tal será coordenado com a supervisão pós-programa ainda em curso.”

Tendo em conta os debates com o Parlamento, bem como no quadro do Conselho e do Eurogrupo, a Comissão elaborará apreciações aprofundadas para os Estados-Membros. Prevê-se que as referidas apreciações aprofundadas sejam publicadas em fevereiro de 2016, anteriores ao conjunto de recomendações específicas por país formuladas no âmbito do Semestre Europeu.