



Conselho das Finanças Públicas
Portuguese Public Finance Council

Análise da proposta de Orçamento do Estado para 2015

Relatório do Conselho das Finanças Públicas

n.º 6/2014

novembro de 2014

O Conselho das Finanças Públicas é um órgão independente, criado pelo artigo 3.º da Lei n.º22/2011, de 20 de maio, que procedeu à 5.ª alteração da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 91/2001, de 20 de agosto, republicada pela Lei n.º 37/2013, de 14 de junho).

A iniciativa para a sua criação seguiu-se à publicação do Relatório final do Grupo de Missão para o Conselho Europeu sobre a governação económica da Europa e concretizou-se em outubro de 2010, através de um protocolo entre o governo do PS e o PSD. A versão final dos Estatutos do CFP foi aprovada pela Lei n.º 54/2011, de 19 de outubro.

O CFP iniciou a sua atividade em fevereiro de 2012, com a missão de proceder a uma avaliação independente sobre a consistência, cumprimento e sustentabilidade da política orçamental, promovendo a sua transparência, de modo a contribuir para a qualidade da democracia e das decisões de política económica e para o reforço da credibilidade financeira do Estado.

Este Relatório foi elaborado com base na informação disponível até ao dia 3 de novembro de 2014.

Encontra-se disponível em www.cfp.pt, na área de publicações, um ficheiro em formato folha de cálculo contendo os valores subjacentes a todos os gráficos e quadros do presente relatório.

Índice

APRECIÇÃO GLOBAL	IV
1 INTRODUÇÃO.....	1
2 A POE/2015 NO CONTEXTO DA ESTRATÉGIA ORÇAMENTAL 2014/2018	2
2.1 REVISÃO DO CENÁRIO MACROECONÓMICO.....	2
2.2 REVISÃO DA PREVISÃO PARA A CONTA DAS ADMINISTRAÇÕES PÚBLICAS	9
2.3 PROJEÇÕES MACRO-ORÇAMENTAIS.....	13
2.3.1 <i>Coerência das projeções orçamentais face ao cenário macroeconómico.....</i>	<i>13</i>
2.3.2 <i>Coerência das projeções orçamentais com o impacto das medidas de consolidação orçamental</i>	<i>17</i>
2.3.3 <i>Coerência entre as projeções orçamentais e o QPPO.....</i>	<i>20</i>
2.4 ENDIVIDAMENTO, NECESSIDADES BRUTAS DE FINANCIAMENTO E EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA	21
2.4.1 <i>Endividamento líquido global direto do Estado.....</i>	<i>21</i>
2.4.2 <i>Necessidades brutas de financiamento (2015-2018).....</i>	<i>23</i>
2.4.3 <i>Dinâmica da dívida.....</i>	<i>24</i>
3 AVALIAÇÃO DO AJUSTAMENTO ORÇAMENTAL, DA POSTURA DA POLÍTICA ORÇAMENTAL E DO CUMPRIMENTO DAS REGRAS.....	27
3.1 SALDOS ORÇAMENTAIS.....	27
3.2 AJUSTAMENTO ORÇAMENTAL E POSTURA DA POLÍTICA ORÇAMENTAL.....	29
3.3 QUADRO PLURIANUAL DE PROGRAMAÇÃO ORÇAMENTAL	30
ANEXO 1- DESENVOLVIMENTOS ORÇAMENTAIS EM 2014	32
ANEXO 2 – O IMPACTO DO SEC 2010 NAS CONTAS NACIONAIS	37
NO CENÁRIO MACROECONÓMICO.....	37
NAS FINANÇAS PÚBLICAS	40
ANEXO 3 – QUADROS.....	47
LISTA DE ABREVIATURAS	49
PRINCIPAIS FONTES DE INFORMAÇÃO ESTATÍSTICA	51

Índice de Gráficos

Gráfico 1 – Comparação da trajetória das componentes da despesa nacional no DEO/2014 e no POE/2015 em SEC 2010 (M€)	3
Gráfico 2 – Comparação da trajetória a preços correntes do PIB per capita, do consumo per capita e da produtividade aparente entre Portugal e a média da AE12 (%)	5
Gráfico 3 – Evolução do consumo, das remunerações e do emprego	7
Gráfico 4 – Evolução da produtividade aparente e da taxa de variação do deflator do consumo privado	7
Gráfico 5 – Variação do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor na Área do Euro (12) e em Portugal	8
Gráfico 6 – Variação do IPC, e dos deflatores do PIB e do Consumo Privado em Portugal	8
Gráfico 7 – Despesa com ativos financeiros (M€)	22
Gráfico 8 – Necessidades Brutas de Financiamento 2016-2018 (mil M€)	24
Gráfico 9 – Contributos para a evolução da Dívida Pública (% do PIB)	25
Gráfico 10 – Comportabilidade da dívida	26
Gráfico 11 – Cumprimento das regras do saldo orçamental (% do PIB)	28
Gráfico 12 – Política orçamental e posição cíclica [2011-2015]	29
Gráfico 13 – Limites plurianuais de despesa no âmbito do QPPO (em M€)	30
Gráfico 14 – Indicadores de evolução da economia no 1.º semestre de 2014 com maior impacto orçamental	32
Gráfico 15 – Saldo orçamental das administrações públicas	33
Gráfico 16 – Contributos para o desvio face à estimativa do MF para o conjunto de 2014 (em p.p.)	35
Gráfico 17 – Efeito em nível e taxa de variação anual da mudança para o SEC 2010 no PIB em valor e em volume	38
Gráfico 18 – Comparação das taxas de variação dos deflatores das principais componentes do PIB nas séries em SEC 95 e SEC 2010 (%)	40
Gráfico 19 – Dívida Pública	45

Índice de Quadros

Quadro 1 – Comparação das taxas de variação das componentes da despesa agregada em SEC 2010 no DEO/2014 e POE/2015.....	4
Quadro 2 – Projeções macroeconómicas para a economia portuguesa	4
Quadro 3 – Previsões de crescimento do PIB e das importações apresentadas nas propostas de orçamento dos principais países clientes das exportações portuguesas na Área do Euro.....	6
Quadro 4 – Exercício de conversão do DEO/2014 em SEC 2010 (p.p. do PIB)	11
Quadro 5 – Comparação entre as previsões da dinâmica da dívida no DEO/2014 e no OE/2015 em SEC 2010 (p.p. do PIB)	13
Quadro 6 – Evolução da receita fiscal líquida do Estado 2014-2015, por imposto	15
Quadro 7 – Conta ajustada das Administrações Públicas e medidas de consolidação orçamental.....	18
Quadro 8 – Do saldo em contas nacionais até ao limite de despesa para 2015 no QPPO (em M€).....	21
Quadro 9 – Necessidades de Financiamento do Estado (M€).....	23
Quadro 10 – Contributos para a variação dos juros	26
Quadro 11 – Indicadores orçamentais.....	27
Quadro 12 – QPPO: limites de despesa para 2014 e 2015 (em M€).....	31
Quadro 13 – Saldo orçamental (ajustado) por subsector (em % do PIB).....	33
Quadro 14 – Conta (ajustada) das administrações públicas (em M€).....	34
Quadro 15 – Comparação das séries 1995-2013 das componentes da despesa em volume em base 2011 (M€).....	37
Quadro 16 – Comparação das séries 1995-2013 do emprego, produtividade e remunerações em base 2011	39
Quadro 17 – Quantificação dos impactos do SEC 2010 nos agregados orçamentais em 2013	44
Quadro 18 – Quantificação dos impactos do ajustamento défice-dívida	46
Quadro 19 – Conta das Administrações Públicas não ajustada (M€).....	47
Quadro 20 – Conta das Administrações Públicas ajustada (M€).....	47
Quadro 21 – Conta das Administrações Públicas ajustada (% do PIB)	48
Quadro 22 – Medidas temporárias e fatores especiais (em % do PIB).....	48

APRECIACÃO GLOBAL

O Orçamento do Estado para 2015 é o primeiro a ser proposto após a conclusão do Programa de Assistência Económica e Financeira, embora com a responsabilidade de prosseguir a trajetória de ajustamento das finanças públicas aí iniciada e delineada nos Documentos de Estratégia Orçamental, o último dos quais, referente ao período 2014-18, foi apresentado ao Parlamento no passado mês de abril. A análise da Proposta do Orçamento do Estado para 2015 (POE/2015) deve, por isso, ser feita à luz da sua coerência com esse documento, atendendo às alterações de enquadramento entretanto ocorridas, mas sem abandonar os seus objetivos fundamentais, compatíveis com as regras europeias a que o país está sujeito.

No contexto destas regras, o CFP emitiu um parecer sobre o cenário macroeconómico subjacente à POE/2015, tendo procurado analisar a sua coerência com o cenário retido no Documento de Estratégia Orçamental (DEO/2014). Um aspeto singular do processo de elaboração da POE/2015 e da sua análise é consequência da mudança de base das Contas Nacionais, cujos resultados, apenas disponibilizados ao longo do mês de setembro, implicaram alterações significativas do perímetro abrangido pelo orçamento, assim como do nível e composição das variáveis orçamentais e das que integram o cenário macroeconómico. Isto levou o CFP a incluir neste Relatório um exercício (indicativo) de transformação dos valores apresentados em SEC 95 no DEO/2014 para o novo referencial SEC 2010.

No que se refere ao cenário macroeconómico, não obstante o facto de ele estar em linha com as previsões conhecidas até à data da sua apresentação e não conter enviesamentos dignos de nota, o CFP notou que vários indicadores recentes apontam para que as previsões oficiais podem vir a ser corrigidas num sentido menos favorável, designadamente como consequência dos desenvolvimentos recentes do enquadramento internacional, em particular no caso da Área do Euro. Sublinhou adicionalmente que uma evolução dos preços implícitos eventualmente inferior à prevista, em particular no tocante ao deflador do PIB, tornará mais difícil atingir os objetivos orçamentais expressos em percentagem do PIB. Este tema é também tratado neste Relatório, onde se sublinha o risco de o deflador do PIB voltar a apresentar um crescimento mais próximo do consumo privado (depois da perturbação ocasionada pela alteração metodológica), o que, face às fracas expectativas de aumento de preços na Área do euro, conduziria a um valor inferior do PIB nominal.

Especialmente relevante para a análise da estratégia macro-orçamental e da sua coerência com a proposta no DEO/2014 é a constatação de uma inflexão significativa no respeitante à composição do crescimento económico previsto. Esta traduz-se, em primeiro lugar, no papel acrescido do consumo privado, que volta a crescer a ritmo superior ao do PIB e a contribuir para a redução da taxa de poupança das famílias. Em simultâneo nota-se a menor contração do consumo público, a perda relativa de peso da formação bruta de capital fixo e o menor excedente corrente com o exterior, um conjunto de variações que não contribuem para a sustentabilidade do crescimento económico e das finanças públicas nacionais.

A análise detalhada das previsões orçamentais contidas na POE/2015 reforça estas conclusões. Ajustado dos efeitos de medidas temporárias e medidas não recorrentes, o défice ascendeu a 5,2% do PIB em 2013. As estimativas constantes da POE/2015 apontam para um

défice de 3,8% do PIB em 2014 e de 2,8% em 2015, valores que traduzem uma melhoria de 1,4 p.p. do PIB (2188 M€) em 2014 e de 1 p.p. do PIB (1625 M€) em 2015. Para a melhoria prevista para 2015 concorrerá um aumento do peso da receita no PIB em 0,3 p.p. e uma diminuição do peso da despesa em 0,7 p.p., o que corresponde a um aumento nominal da receita em 3,6% (2831 M€) e a um aumento nominal da despesa em 1,4% (1206 M€).

O crescimento da receita previsto para 2015 na POE/2015 encontra-se, todavia, significativamente dependente do crescimento nominal da economia e da sua composição, fortemente assente no consumo privado, assim como do reforço do combate à fraude e evasão fiscais, cujo montante estimado não é evidenciado no relatório. A previsão de evolução de alguns impostos e contribuições é superior à da respetiva base de incidência macroeconómica, o que constitui um fator de risco.

Deve realçar-se a apresentação, pela primeira vez, de projeções de receita e despesa num cenário de políticas invariantes. Trata-se de um desenvolvimento positivo a bem da transparência orçamental, imposto pela legislação comunitária. Contudo, da conjugação deste com as estimativas correspondentes às medidas de consolidação orçamental não se afigura possível validar ou reconciliar os agregados da conta das administrações públicas.

Com respeito a essas medidas, no entendimento do CFP, um montante de 421M€, equivalente a 40% do total de medidas permanentes, não se encontra suficientemente especificado, não sendo possível a avaliação da sua exequibilidade ou do seu impacto. Acresce que a POE/2015 não é acompanhada de um plano detalhado de implementação das medidas, o que dificulta a sua monitorização ao longo do ano. A insuficiente especificação das medidas de consolidação prejudica a transparência do exercício orçamental e constitui um risco não negligenciável.

No tocante à evolução prevista para as rubricas da despesa e à sua coerência com as medidas apresentadas fazem-se igualmente algumas observações, nomeadamente: i) o aumento do consumo intermédio previsto para 2015 não parece refletir o impacto das medidas apresentadas; ii) o montante de prestações sociais que não em espécie, sobretudo pensões e outras transferências monetárias para as famílias, reflete em linhas gerais as medidas e as pressões orçamentais identificadas pelo Governo, se bem que 100 M€ correspondam a medidas não suficientemente especificadas; iii) a informação disponibilizada sobre prestações sociais em espécie, subsídios e outra despesa corrente não permite compatibilizar a sua evolução com o efeito das medidas.

A POE/2015 prevê que a viragem da trajetória ascendente do rácio da dívida pública ocorra em 2014, em consonância com o projetado no DEO/2014. Assim prevê uma redução de 0,8 p.p. do PIB em 2014 e de 3,5 p.p. do PIB em 2015 (para 123,7% do PIB).

Em 2015 a redução do *stock* de dívida pública em 3,5 p.p. do PIB ficar-se-á a dever em 2,5 p.p. do PIB a um ajustamento défice-dívida favorável. O crescimento previsto do PIB nominal e o excedente primário darão também um contributo muito positivo para a redução do rácio, sendo esses efeitos parcialmente anulados pelo impacto dos juros (no seu conjunto estes efeitos explicam os restantes 1 p.p. do PIB de redução do rácio).

Observa-se que a trajetória da dívida pública em 2015 e nos anos subsequentes se encontra particularmente condicionada pelos ajustamentos défice-dívida, em particular pela utilização de depósitos da administração central. Contudo, a volatilidade ainda evidenciada nos mercados de dívida soberana, em particular dos países que têm programas de ajustamento em curso, continua a recomendar a manutenção de um nível significativo de depósitos do Tesouro enquanto as condições de mercado não se encontrarem totalmente normalizadas. O Governo deve, no entanto, promover ativamente uma melhor gestão da tesouraria do Estado designadamente mediante a adoção da Conta Única do Tesouro, o que permitiria reduzir o montante de disponibilidades financeiras necessárias ao funcionamento dos serviços públicos.

Em síntese, conclui-se que a presente Proposta de Orçamento do Estado, embora procurando prosseguir a trajetória de consolidação traçada, apresenta riscos não negligenciáveis, quer no respeitante às previsões macroeconómicas em que se baseia, quer quanto às medidas de política orçamental que lhe estão implícitas. Sublinha-se, em particular, a insuficiente explicitação do enunciado e da programação destas, o que, sendo uma característica habitual dos orçamentos em Portugal, é também uma das que mais têm contribuído para o insucesso da política orçamental no papel essencial que deveria caber-lhe na definição de uma política económica que assegure a estabilidade necessária às decisões de investimento e poupança de que depende o crescimento económico.

1 INTRODUÇÃO

Nos termos do artigo 7.º dos estatutos do CFP, o presente relatório procede à análise da Proposta de Orçamento do Estado para 2015 (POE/2015). Este Relatório foi antecedido pelo *Parecer do CFP sobre as previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2015* elaborado nos termos conjugados do n.º 1 do artigo 12.º-I da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 41/2014, de 10 de julho), da alínea a) do Artigo 6.º dos Estatutos do Conselho das Finanças Públicas, aprovados pela Lei n.º 54/2011, de 19 de outubro, do n.º 4 do Artigo 4.º e da alínea f) do n.º 3 do Artigo 6.º do Regulamento (UE) n.º 473/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013.

O presente relatório encontra-se estruturado em três capítulos. O primeiro é introdutório e apresenta os objetivos da análise e a estrutura do documento, incluindo também um ponto de situação sobre o cumprimento do dever de prestação de informação por parte das entidades públicas. No segundo capítulo procede-se a um exercício de enquadramento das projeções macroeconómicas e orçamentais apresentadas na POE/2015 nas projeções de médio prazo constantes do DEO/2014, tendo em conta que este foi elaborado com base no SEC 95 e que se torna necessário proceder a ajustamentos que permitam proceder à sua comparação. Neste capítulo procura-se também aferir a coerência das projeções macro-orçamentais com o cenário macroeconómico, com as medidas previstas e com o Quadro Plurianual de Programação Orçamental, sendo feita ainda uma análise ao endividamento e à evolução da dívida pública. O terceiro capítulo procede à avaliação do ajustamento orçamental, da postura da política orçamental e do cumprimento das regras orçamentais.

Em anexo é apresentado um conjunto de informação quantitativa tratada pelo CFP que serviu de referência para a análise nos capítulos anteriores. No primeiro anexo procede-se a uma análise sintética dos desenvolvimentos orçamentais do sector das administrações públicas no primeiro semestre de 2014, ano que constitui a base de partida da POE/2015. No segundo anexo apresenta-se uma breve análise do impacto da aplicação do novo quadro metodológico para a produção de dados em contas nacionais (SEC 2010), em simultâneo com a implementação de uma nova base em todos os sectores da economia, que implicou alterações importantes com reflexo nos agregados macroeconómicos e orçamentais e no apuramento do défice e da dívida das administrações públicas.

Para uma melhor avaliação do esforço de consolidação orçamental, os agregados orçamentais das administrações públicas foram ajustados do efeito de medidas temporárias, medidas não recorrentes e de outros fatores especiais no período em análise.

A elaboração deste relatório beneficiou de informação e esclarecimentos prestados por entidades do Ministério das Finanças (MF), designadamente do Gabinete de Planeamento, Estratégia e Relações Internacionais (GPEARI) e da Direção-Geral do Orçamento (DGO) e da Segurança Social (SS). No entanto, o CFP não pôde dispor de toda a informação solicitada para a elaboração deste relatório, designadamente de informação adicional sobre a análise de sensibilidade das previsões macroeconómicas, bem como a resposta a alguns esclarecimentos adicionais colocados ao MF e ao Instituto Nacional de Estatística (INE).

2 A POE/2015 NO CONTEXTO DA ESTRATÉGIA ORÇAMENTAL 2014/2018

2.1 REVISÃO DO CENÁRIO MACROECONÓMICO

O CFP tem defendido (e a legislação europeia assim o exige) que os exercícios anuais de elaboração do Orçamento do Estado sejam integrados em planos orçamentais de médio prazo. Entre nós, nos últimos anos, estes revestiram a forma de Documentos de Estratégia Orçamental apresentados ao Parlamento em abril. A estratégia aí consagrada deveria estabelecer um compromisso do Governo, servindo como âncora das expectativas dos agentes económicos, públicos e privados, no que respeita à política orçamental a prosseguir no médio prazo, sob a sua responsabilidade. Este compromisso é particularmente importante no que diz respeito aos objetivos da política económica e orçamental e à identificação das medidas previstas para os alcançar, reconduzindo assim, à necessidade de justificar e reconciliar as divergências que ocorram face ao inicialmente previsto. A sua utilidade na formulação e acompanhamento da política será reforçada se esses planos contiverem um cenário base sem alteração de políticas, a explicitação das medidas de política previstas (orçamentais e outras relevantes) e o cenário macroeconómico resultante para o conjunto do período, que incorporará os efeitos económicos e orçamentais das políticas consideradas.

A mudança de referencial das Contas Nacionais introduziu alterações no nível e na composição do PIB que importa ter em consideração e que se descrevem no Anexo 2 a este documento. Ainda que, em geral, as taxas de crescimento das principais componentes da despesa não apresentem alterações muito significativas, as diferenças de composição e estrutura impedem a comparação direta entre as previsões efetuadas em referenciais estatísticos diferentes.

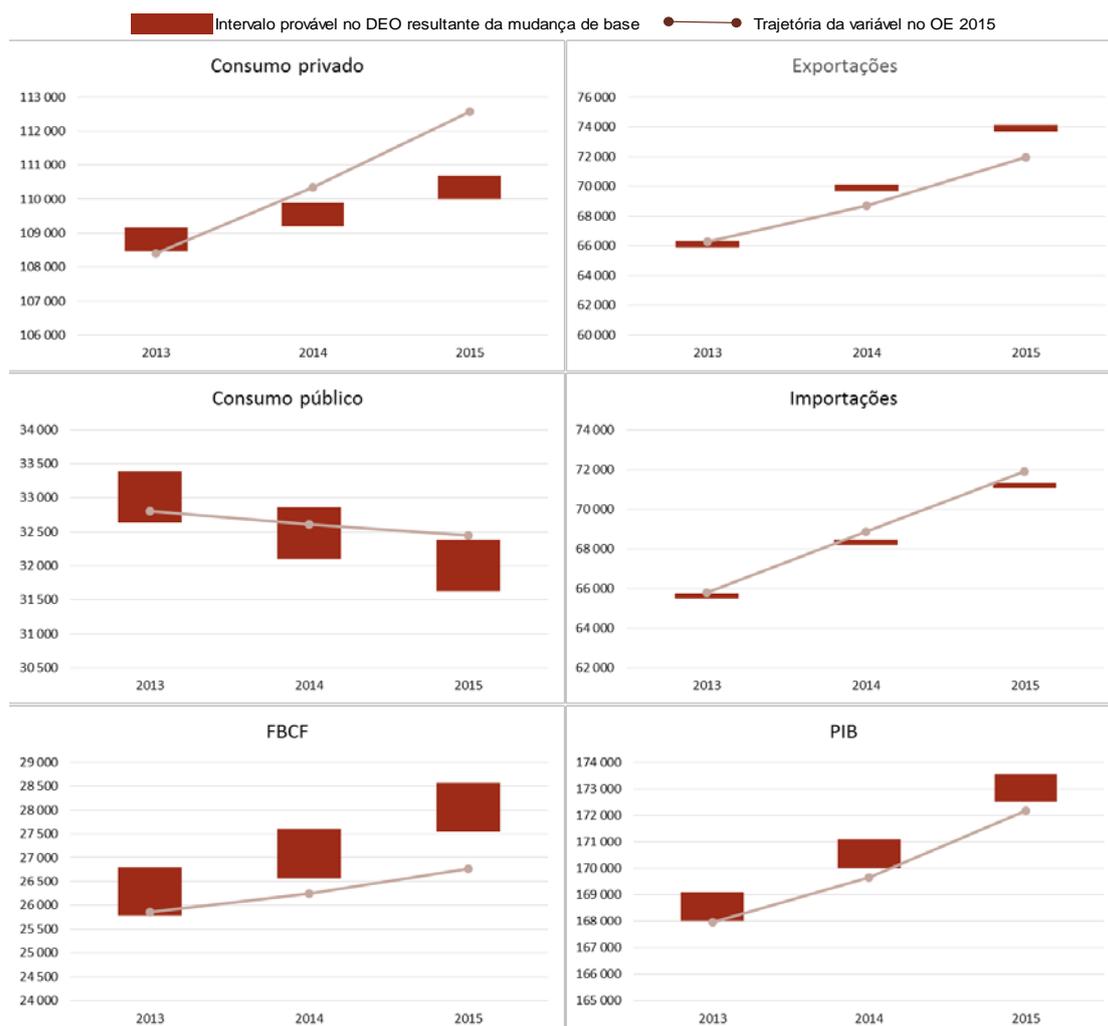
O CFP, embora consciente da impossibilidade de efetuar um exercício rigoroso que permita converter as previsões subjacentes ao DEO/2014 para a nova base estatística, considerou útil ensaiar uma aproximação que permitisse comparar os dois cenários macroeconómicos. Este trabalho assentou numa análise detalhada das séries das componentes da despesa agregada disponibilizadas pelo INE para os dois referenciais estatísticos e da comparação da sua trajetória. A comparação foi efetuada tendo em consideração para cada uma das séries e cada uma das variáveis:

- Nível a preços correntes e respetivas taxas de variação anual
- Nível a preços constantes de 2011¹ e respetivas taxas de variação anual
- Taxa de variação do deflator
- Peso em % do PIB (nominal e em volume)
- Contributo em p.p. para a variação do PIB (nominal e em volume)

¹ As séries em SEC 95 têm com ano base 2006 pelo que se procedeu à transformação das mesmas para preços de 2011, tendo em conta os preços implícitos para cada variável.

A partir desta base e tendo em consideração que os desvios entre as séries das componentes da despesa apresentados no DEO e na POE/2015 eram estatisticamente aceitáveis² foi feita a alteração das estimativas em volume apresentadas no DEO por adição da média da diferença entre as séries. Com este valor calculou-se um intervalo de variação correspondente a mais e menos um desvio padrão. O Quadro 15 (pp. 37) apresenta uma análise das diferenças identificadas para cada uma das componentes da despesa incorporada no cenário macroeconómico da POE/2015.

Gráfico 1 – Comparação da trajetória das componentes da despesa nacional no DEO/2014 e no POE/2015 em SEC 2010 (M€)



Fonte: INE - Contas Nacionais; MF – DEO/2014 e POE/2015. Cálculos do CFP.

Note-se a aceleração da estimativa do crescimento do consumo privado, a redução mais ligeira do consumo público, a desaceleração da formação bruta de capital fixo e das exportações e a ligeira aceleração das importações. O Quadro 1 apresenta a comparação das previsões pontuais efetuadas pelo MF na POE/2015 com as taxas de variação das componentes da despesa tomando como referência o ponto central do intervalo de variação representado nos gráficos (nível em volume da variável em SEC 95 adicionado da

² Os erros não apresentavam desvios temporalmente correlacionados com o nível das variáveis ou, nos casos em que isto acontecia, a alteração do período considerado para a sua consideração era suficiente para corrigir a correlação observada.

diferença média para a variável na comparação das séries em SEC 95 e SEC 2010). A inclusão (por memória) dos valores apresentados em SEC 95 no DEO/2014 permite distinguir as alterações que decorrem duma revisão do cenário macroeconómico daquelas que, segundo a metodologia aqui seguida, podem ser atribuídas à revisão do sistema de Contas Nacionais.

Quadro 1 – Comparação das taxas de variação das componentes da despesa agregada em SEC 2010 no DEO/2014 e POE/2015

	OE 2015			DEO/2014 (SEC 2010)			DEO/2014 (SEC 95)		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Consumo privado	-1,7	1,8	2,0	-1,7	0,7	0,7	-1,7	0,7	0,8
Consumo público	-1,8	-0,6	-0,5	-1,8	-1,6	-1,5	-1,8	-1,7	-1,5
FBCF	-6,6	1,5	2,0	-6,6	3,0	3,6	-6,6	3,2	3,8
Exportações bens e serviços	6,1	3,7	4,7	6,1	5,7	5,7	6,1	5,7	5,7
Importações de bens e serviços	2,8	4,7	4,4	2,8	4,1	4,2	2,8	4,1	4,2
PIB	-1,4	1,0	1,5	-1,4	1,2	1,5	-1,4	1,2	1,5

Fonte: OE 2015 - Ministério das Finanças; DEO/2014. Cálculos do CFP com base no DEO/2014. | Notas: As estimativas pontuais para as taxas de crescimento no DEO em SEC 2010 utilizam o ponto central do intervalo de confiança, correspondente à variação do nível em volume implícito nas previsões do MF adicionado da diferença média entre as séries em SEC 95 e SEC 2010.

Os dados apresentados tornam evidente a revisão do cenário macroeconómico que teve lugar ao longo de 2014, alteração que foi vertida no cenário macroeconómico da POE/2015. Tal como o CFP concluiu no seu Parecer sobre as previsões macroeconómicas subjacentes à POE/2015, esse cenário está em linha com as previsões de instituições internacionais conhecidas até à data da sua apresentação (ver Quadro 4) e não contém enviesamentos a assinalar.

Quadro 2 – Projeções macroeconómicas para a economia portuguesa

	SEC 1995						SEC 2010				
	INE		MF (DEO)		FMI	OCDE	CE	INE	BdP	MF (OE2015)	
	Ano:	2013	2014	2015	2015	2015	2015	2013	2014	2014	2015
	Data de publicação:	jun/14	abr/14	out/14	mai/14	abr/14	set/14	out/14	out/14	out/14	
PIB e Componentes da Despesa (tx. de crescimento homólogo real, %)											
PIB	-1,4	1,2	1,5	1,5	1,4	1,5	-1,4	0,9	1,0	1,5	
Consumo Privado	-1,7	0,7	0,8		0,7	0,7	-1,4	1,9	1,8	2,0	
Consumo Público	-1,8	-1,6	-1,5		-2,1	-1,5	-1,9	-0,7	-0,6	-0,5	
Investimento (FBCF)	-6,6	3,3	3,8		2,8	3,8	-6,3	1,6	1,5	2,0	
Exportações de Bens e Serviços	6,1	5,7	5,7	5,6	5,1	5,5	6,4	3,7	3,7	4,7	
Importações de Bens e Serviços	2,8	4,1	4,2	4,2	3,1	4,0	3,6	6,4	4,7	4,4	
Contributos para o crescimento do PIB (pontos percentuais)											
Procura Interna	-2,7	0,5	0,8	0,9		0,8	-2,3	1,9	1,4	1,3	
Procura Externa Líquida	1,3	0,7	0,7	0,6	0,9	0,7	1,0	-1,0	-0,3	0,2	
Evolução dos Preços											
Deflator do PIB	1,7	0,7	0,9	0,9	0,1	1,0	2,3		1,4	1,5	
IPC/HIPC	0,3	0,4	1,1	1,1	0,4	1,2	0,3		0,0	0,7	
Evolução do Mercado de Trabalho											
Emprego	-2,6	1,0	0,8	0,8		0,7	-2,6		1,4	1,0	
Taxa de Desemprego (%)	16,3	15,4	14,8	13,5	14,8	15,0	16,2		14,2	13,4	
Produtividade aparente do trabalho	1,7	0,4	0,7		0,5	0,7	1,6		-0,4	0,5	
Saldo das Balanças Corrente e de Capital (em % do PIB)											
Capacidade/Necessidade líquida de financiamento face ao exterior	2,0	2,9	3,4			2,9	1,3		1,5	1,5	
- Saldo da Balança Corrente	0,4	1,6	2,2	0,8	1,1	1,0	-0,3		0,3	0,3	
da qual Saldo da Balança de Bens	-3,5	-2,7	-2,3			-2,6	-4,0		-3,8	-4,0	
- Saldo da Balança de Capital	1,6	1,3	1,3			1,9	1,5		1,2	1,2	

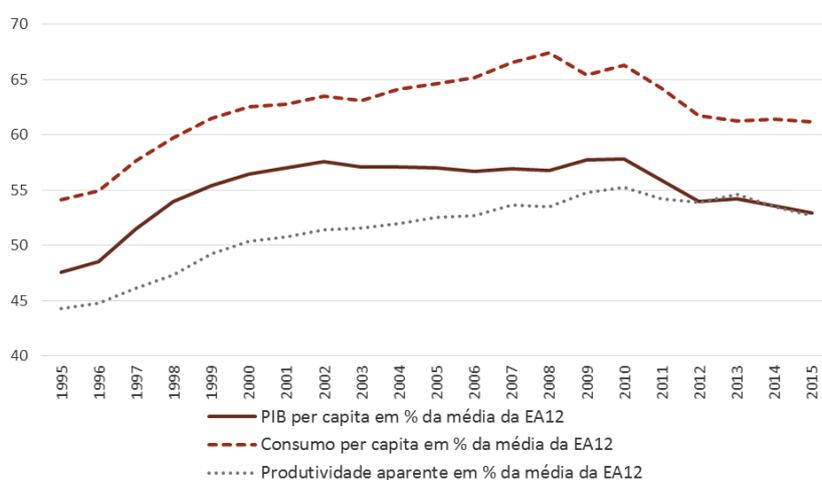
Fontes: INE; MF - Documento de Estratégia Orçamental, abril 2014; MF - Previsões do Cenário Macroeconómico do OE2015, outubro 2014; FMI - World Economic Outlook, outubro 2014; OCDE - Economic Outlook, maio 2014; CE - Occasional Papers 191, The Economic Adjustment Programme for Portugal - Eleventh Review, abril 2014; BdP - Boletim Económico, outubro 2014. | Notas: MF - Ministério das Finanças; INE - Instituto Nacional de Estatística; FMI - Fundo Monetário Internacional; OCDE - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico; CE - Comissão Europeia; BdP - Banco de Portugal. As datas de publicação do INE correspondem à data da última publicação das Contas Nacionais relevantes.

Este cenário implica, todavia, uma importante inflexão quanto à composição do crescimento económico previsto, cujo risco deve ser assinalado. Essa inflexão traduz-se,

em primeiro lugar, no papel acrescido do consumo privado, que volta a crescer a ritmo superior ao do PIB e a contribuir para a redução da taxa de poupança das famílias. Em simultâneo nota-se a menor contração do consumo público, a perda relativa de peso da formação bruta de capital fixo e o menor excedente corrente com o exterior, um conjunto de variações que não contribuem para a sustentabilidade do crescimento económico e das finanças públicas nacionais.

Analisando a evolução do nível do PIB *per capita*, da produtividade e do consumo *per capita* face à média da Área do Euro (AE12), observa-se que o consumo continua a apresentar um nível muito mais próximo da média da AE12, quando comparado com o rendimento que lhe dá origem, uma divergência que a previsão constante da POE/2015 volta a acentuar. Os dados apresentados no Gráfico 2 sublinham os riscos desta trajetória. Note-se em particular que as restrições financeiras associadas ao nível da dívida externa com que o país se confronta se manterão ativas durante um período tanto mais longo quanto mais lento o ajustamento do padrão de despesa da economia portuguesa. Em particular, este requer um nível elevado de investimento que contribua para o aumento dos seus níveis de produtividade e de competitividade, o que implica o aumento da poupança interna, sob pena de o retorno ao desequilíbrio externo destruir a confiança necessária à concretização desse investimento.

Gráfico 2 – Comparação da trajetória a preços correntes do PIB *per capita*, do consumo *per capita* e da produtividade aparente entre Portugal e a média da AE12 (%)



Fonte: AMECO de 1995 a 2013. | Notas: Os dados para Portugal para 2014 e 2015 têm por base as taxas de crescimento previstas pelo MF na POE/2015. EA – Euro Area.

O CFP também já assinalou o risco associado à previsão do comportamento da procura externa dirigida à economia portuguesa. As perspetivas recentes com respeito às economias da Área do Euro, em particular das principais economias de destino das exportações nacionais, têm vindo a agravar-se, o que surge associado a uma revisão descendente e generalizada das expectativas de crescimento das economias emergentes (que mantêm um papel relevante enquanto novos mercados). Este quadro externo pode colocar em risco a concretização das exportações previstas. No entanto, quando se consideram as estimativas de crescimento do PIB e das importações apresentadas por Espanha, Alemanha, França e Itália, nas suas propostas de orçamento para 2015, a quebra

esperada no crescimento do PIB tem um reflexo menos que proporcional na previsão de crescimento das importações. A concretizar-se, este facto pode amortecer parcialmente o risco de otimismo na previsão das exportações que, todavia, chama a atenção para a importância crucial da coordenação das políticas económicas na Área do Euro e também a nível internacional.

Quadro 3 – Previsões de crescimento do PIB e das importações apresentadas nas propostas de orçamento dos principais países clientes das exportações portuguesas na Área do Euro

	2014						2015					
	PIB			Importações			PIB			Importações		
	MF-WEO	DBP	Revisão	MF-WEO	DBP	Revisão	MF-WEO	DBP	Revisão	MF-WEO	DBP	Revisão
Espanha	1,3	1,3		4,2	4,0		1,7	2,0		4,5	5,0	
Alemanha	1,4	1,8	1,2	4,8	4,7	4,0	1,5	2,0	1,3	5,0	5,1	5,0
França	0,4	0,4		3,1	2,6		1,0	1,0		3,2	3,6	
Itália	-0,2	-0,3		1,3	1,8		0,8	0,6		2,7	3,4	

Fontes: MF-WEO: MF citando o WEO do FMI no Relatório do OE 2015; CE - [Draft budgetary plans of euro area Member States](#) | Notas: DBP - *Draft Budgetary Plan* 2015. A coluna "Revisão" diz respeito à revisão do DBP 2015.

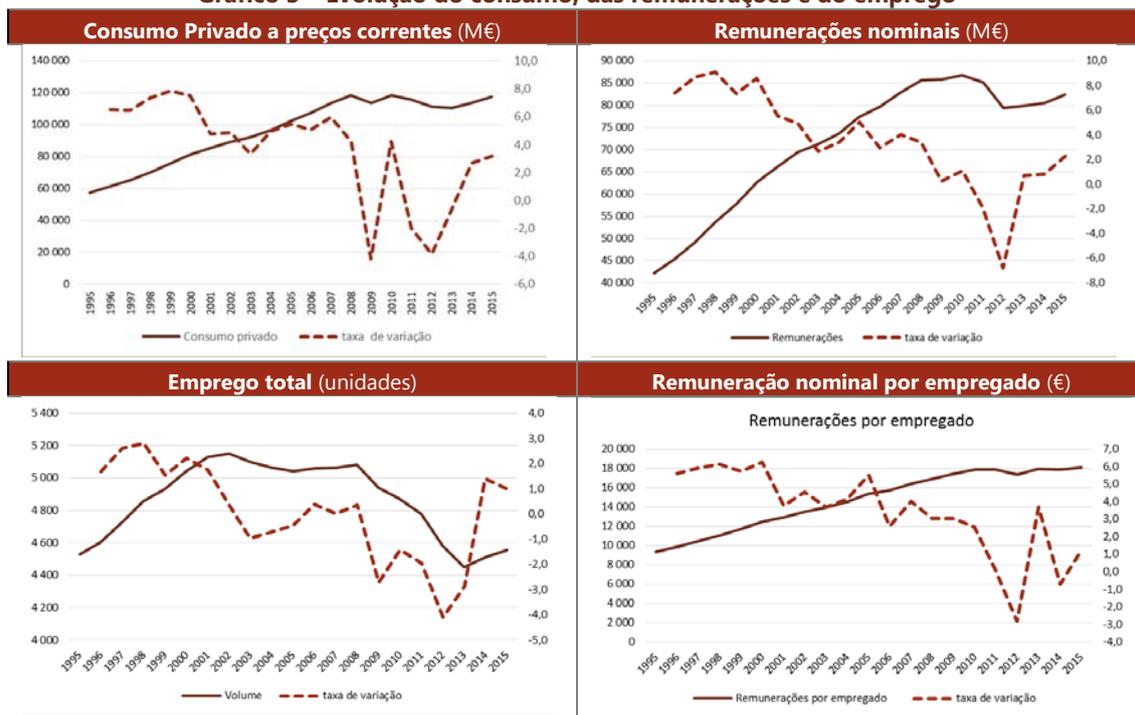
A trajetória prevista para o emprego e as remunerações tem um impacto potencial muito elevado nas previsões subjacentes à POE/2015, delas dependendo, nomeadamente, as previsões relativas às receitas fiscais e ao orçamento da segurança social. O MF estima, para 2014, um aumento das remunerações pagas na economia, em resultado da combinação do aumento significativo do emprego de 1,4% com a redução de 0,7% das remunerações por trabalhador. Para 2015 o MF prevê que as remunerações cresçam de forma muito expressiva (2,3%), podendo esta evolução ter como suporte o aumento da Retribuição Mínima Mensal Garantida (RMMG) de 485 € para 505 € (o que representa um aumento de 4,1%) e a reversão parcial das reduções remuneratórias das administrações públicas, em vigor desde 2011.

O grau em que o efeito do aumento da RMMG e do descongelamento das remunerações nas administrações públicas se estender ao resto da economia terá um papel central nos efeitos dessa evolução. Literatura recente sobre os efeitos dos aumentos da RMMG³ na distribuição dos salários aponta para a existência de efeitos limitados (ainda que com algum significado quantitativo) aos salários próximos do mínimo,⁴ admitindo mesmo a possibilidade de efeitos negativos de difusão sobre os salários mais elevados por forma a acomodar os custos adicionais que as empresas têm de suportar. Em 2015, este efeito, mais relevante no sector privado, pode ser contrariado pela reposição parcial dos cortes dos salários dos trabalhadores da administração pública.

³ CENTENO, Mário, DUARTE, Cláudia e NOVO, Álvaro (2011), "O Impacto do Salário Mínimo Sobre os Trabalhadores com Salários Mais Baixos", *Boletim Económico*, Banco de Portugal, Outono de 2011.

⁴ Os dados disponíveis estimam que 12% dos trabalhadores por conta de outrem a tempo completo são abrangidos pela RMMG. Ver "[Inquérito aos Ganhos e à Duração do Trabalho](#)" Gabinete de Estratégia e Estudos do Ministério da Economia, 2013.

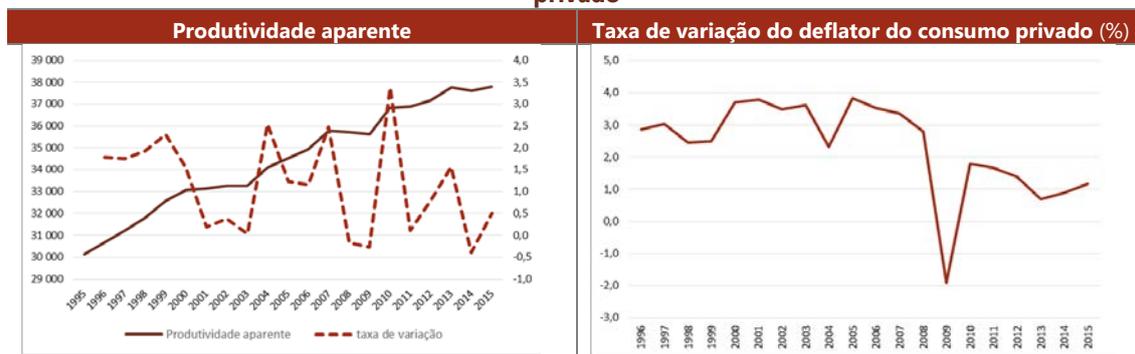
Gráfico 3 – Evolução do consumo, das remunerações e do emprego



Fonte: INE - Contas Nacionais; MF – OE 2015. Cálculos do CFP.

No entanto o cenário macroeconómico apresentado pelo MF contém uma previsão de manutenção dos salários reais em 2015. Os dados disponíveis e as previsões efetuadas pelo MF apontam para a continuação do crescimento da produtividade aparente (medida com base no PIB nominal), ainda que com taxas variáveis em nível e sinal, e a manutenção do deflador do consumo privado em valores positivos. O valor do deflador em 2014 (0,9%) torna maior a perda real de valor da remuneração média por trabalhador (estimada em -0,7%), ao mesmo tempo que o valor previsto para 2015 (1,2%) anula o efeito de crescimento nominal das remunerações previsto pelo MF (também de 1,2%).

Gráfico 4 – Evolução da produtividade aparente e da taxa de variação do deflador do consumo privado

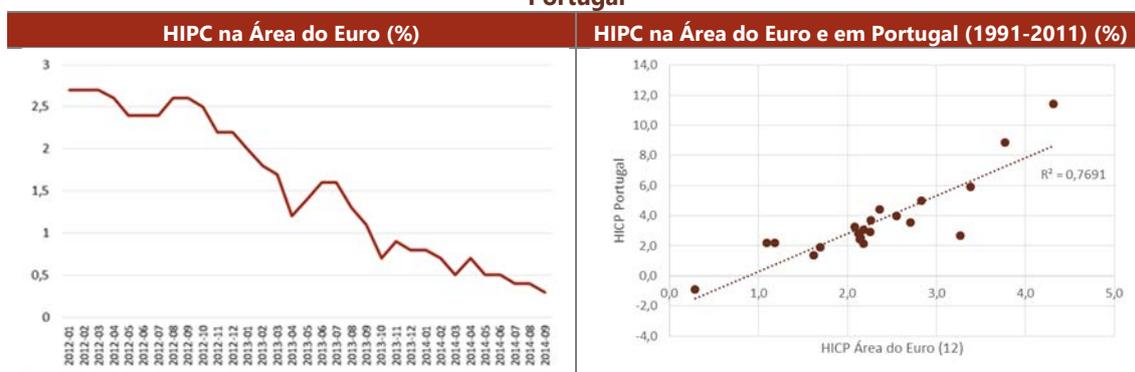


Fonte: INE - Contas Nacionais; MF – OE 2015. Cálculos do CFP.

Deve ainda assinalar-se a existência de riscos económicos e orçamentais associados ao comportamento dos preços, quer no respeitante aos efeitos da persistência de inflação baixa, ou mesmo deflação, quer no que se refere à trajetória estimada para o deflador do PIB que, a não se concretizar, pode ameaçar o cumprimento dos objetivos das finanças públicas expressos em percentagem do PIB nominal. Na sequência de uma

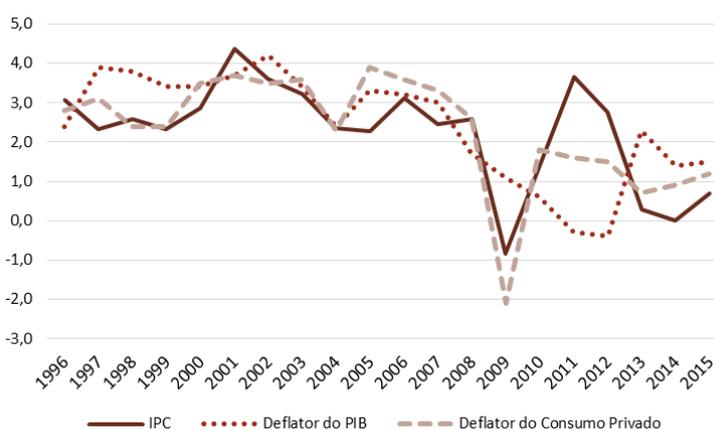
variação do IPC de 0,3% em 2013 e da esperada estagnação deste índice em 2014 (crescimento estimado de 0,0%), a variação prevista para 2015 é de 0,7%. Esta previsão surge num contexto de sucessivas desacelerações da inflação na Área do Euro (medida pelo IHPC), atualmente em 0,3%, cuja interrupção estará dependente em grande medida do sucesso das medidas do BCE, da recuperação da economia europeia e da variação dos preços internacionais de matérias-primas e produtos energéticos. Note-se que há uma associação forte entre a evolução da inflação na Área do Euro e em Portugal. As previsões do MF para 2014 e 2015 sobre a evolução do IPC e da taxa de variação dos deflatores do consumo privado e do PIB apontam para algum desalinhamento das respetivas trajetórias, que contradiz o registo histórico anterior à crise. Caso o padrão normal de aproximação entre os diferentes índices venha a ser retomado, tal tornará mais difícil atingir os objetivos orçamentais expressos em percentagem do PIB.

Gráfico 5 – Variação do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor na Área do Euro (12) e em Portugal



Fonte: BCE e AMECO.

Gráfico 6 – Variação do IPC, e dos deflatores do PIB e do Consumo Privado em Portugal



Fonte: INE – Constas Nacionais (SEC 2010).

Regista-se que a análise da sensibilidade do cenário macroeconómico incluída na POE/2015 é insuficientemente explicada na sua dimensão técnica e insuficientemente analisada do ponto de vista da relevância dos efeitos dos desvios admitidos. Esta análise de sensibilidade só pode ser convenientemente efetuada com base no modelo econométrico que gera as previsões e é indispensável para tornar evidentes os efeitos potenciais (positivos e negativos) dos riscos e incertezas resultantes de choques internos e externos na economia

e nos desenvolvimentos orçamentais. Em paralelo com o ponto referido de início quanto à importância de apresentação de um cenário sem inclusão de medidas, torna-se também necessário que o relatório incorpore informação sobre os mecanismos de transmissão dos choques e a análise do perfil temporal dos seus efeitos. Recomenda-se por isso ao MF que continue a melhorar a análise de sensibilidade das previsões económicas e orçamentais, por forma a permitir uma discussão informada das mesmas.

2.2 REVISÃO DA PREVISÃO PARA A CONTA DAS ADMINISTRAÇÕES PÚBLICAS

O facto do DEO/2014 ter sido elaborado ainda na base do SEC 95 limita a avaliação dos objetivos orçamentais de curto prazo traduzidos na POE/2015, uma vez que as alterações metodológicas decorrentes do SEC 2010 tiveram reflexos importantes em diversos agregados das finanças públicas e no PIB, conforme descrito no Anexo a este relatório. Não se dispondo por enquanto da revisão da estratégia para o período 2014-2018 de acordo com as novas regras de contabilidade nacional,⁵ o CFP procedeu a um exercício de conversão, a título indicativo, das projeções da conta das administrações públicas apresentada no DEO/2014, com base na informação disponível para o ano de 2013, último ano para o qual foram elaboradas contas anuais de acordo com as duas metodologias. Embora o SEC 2010 não tenha produzido alterações ao nível do saldo global em 2013, teve importantes reflexos nos níveis e composição da receita e despesa e na dívida das administrações públicas.

Para além das alterações metodológicas e da revisão das perspetivas macroeconómicas, desde a apresentação do DEO/2014 houve vários desenvolvimentos políticos e económicos que tiveram impacto nas contas das administrações públicas. No final de maio o Tribunal Constitucional anunciou a inconstitucionalidade de três normas do OE/2014 (a redução remuneratória mais agravada que estava em vigor desde janeiro, a contribuição sobre prestações de doença e de desemprego e a introdução de uma condição de recursos sobre as pensões de sobrevivência). Por forma a atenuar o impacto da suspensão destas medidas, a partir de setembro de 2014, foram repostas as reduções remuneratórias que estiveram em vigor desde 2011.⁶ No final de agosto foi também declarada inconstitucional a contribuição de sustentabilidade que iria vigorar a partir de 2015 e as reduções remuneratórias a partir de 2016, permitindo a sua manutenção em 2014 e uma redução parcial (de 20%) em 2015. Estes efeitos foram parcialmente compensados pela melhoria da conjuntura económica,⁷ mas agravados pelo tratamento dado aos apoios financeiros concedidos, em abril, a três empresas públicas, classificados como transferências de capital com impacto na despesa e portanto no défice orçamental de 2014.⁸

⁵ O DEO deverá, como é habitual, ser atualizado em abril do próximo ano, retomando a designação de Programa de Estabilidade. Nesse contexto deverá ser explicitado o efeito das alterações metodológicas decorrentes da mudança de base das contas nacionais e do novo quadro metodológico do SEC 2010 na estratégia de médio prazo.

⁶ Traduzidas numa redução remuneratória entre 3,5 e 10% sobre salários de valor igual ou superior a 1500€.

⁷ Na receita fiscal e na despesa com prestações de desemprego.

⁸ Em abril o Estado concedeu financiamento a três empresas públicas (CP - Comboios de Portugal, E.P.E., Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A. e STCP - Sociedade de Transportes Coletivos do Porto, S.A.), tendo em vista a substituição da dívida bancária destas três empresas. A concessão de apoios financeiros a estas três empresas teve como consequência o registo desta operação como uma transferência de capital a favor daquelas empresas, e o reconhecimento imediato da sua dívida total como dívida do Estado.

Estes factos conduziram à revisão dos agregados orçamentais da receita e da despesa para os anos de 2014 e 2015, mas a reconciliação com as previsões subjacentes ao DEO/2014 não é evidenciada na POE/2015. A estimativa da conta das administrações públicas para 2014 e a previsão apresentada para 2015 pelo MF reflete diversos efeitos de sinal contrário que, para serem adequadamente compreendidas, implicam a apresentação da reconciliação entre a previsão no DEO/2014 e as estimativas agora apresentadas, bem como do seu impacto na estratégia a prosseguir de 2016 em diante. Este exercício de reconciliação é um passo importante, que credibiliza as projeções orçamentais subjacentes aos diversos documentos de programação orçamental, bem como as projeções macroeconómicas em que assentam. É particularmente relevante quando a estratégia orçamental se encontra definida numa base metodológica distinta daquela em que vai ser executada.

A POE/2015 identifica pressões orçamentais na ordem dos 0,9% do PIB, muito acima dos 0,3% identificados no DEO/2014. A principal pressão identificada na POE/2015 diz respeito ao impacto do acréscimo da despesa com pensões em 2014 estimado pelo MF em 0,4% do PIB. Este valor é superior ao total das pressões referidas no DEO/2014 o que sugere que as pressões orçamentais poderão não ter sido avaliadas adequadamente no âmbito do DEO/2014.⁹ Este aspeto é fundamental e revela a importância de se apresentar um cenário de políticas invariantes nos documentos de programação orçamental, que demonstre a evolução expectável das receitas e despesas públicas com as políticas em vigor em cada momento e a dimensão do ajustamento necessário para atingir as metas definidas.

A estimativa para o défice de 2014 subjacente ao DEO/2014 em SEC 2010 encontrava-se subestimada face à apresentada na POE/2015. A estimativa para o défice de 2014 apresentada pelo MF no âmbito da análise da dinâmica da dívida em SEC 2010 apontava para um valor de 4%, que não refletia totalmente o impacto da nova metodologia, em particular no que concerne à despesa com juros. Esta revisão traduziu-se num aumento da despesa com juros de 4,2% para 5,0% do PIB, o que elevaria para 4,7%, o défice previsto para 2014. Em consequência, ao invés de uma correção de 0,9 p.p. do PIB em 2014 como se previa no DEO/2014, os dados em SEC 2010 apenas seriam compatíveis com uma melhoria de 0,1 p.p. do PIB em 2014. A POE/2015 aponta para uma correção desta dimensão embora com uma composição distinta. O agravamento da despesa com pessoal (+0,4 p.p. do PIB) será compensado por outras rubricas, designadamente no consumo intermédio e nas prestações sociais em espécie (-0,1 e -0,2 p.p. do PIB respetivamente). O peso da receita no PIB previsto pelo MF é idêntico ao previsto no DEO/2014, sendo a quebra na receita de capital e de vendas e outras receitas correntes (-0,5 p.p. do PIB no conjunto), compensada por uma revisão em alta da receita fiscal e contributiva.

⁹ Importa salientar que no DEO/2014 se previa a implementação da contribuição de sustentabilidade (0,2% do PIB), compensando parcialmente o efeito da suspensão da contribuição extraordinária de solidariedade.

Quadro 4 – Exercício de conversão do DEO/2014 em SEC 2010 (p.p. do PIB)

	2013	DEO/2014 (aprox. SEC 2010)			OE/2015		
	INE (PDE)	2014	2015	Variação	2014	2015	Variação
Valores não ajustados							
Receita Total	45,2	44,5	44,3	-0,2	44,5	44,6	0,1
Receita corrente	44,2	43,3	43,2	-0,1	43,5	43,6	0,1
Receita fiscal	25,1	24,5	24,6	0,1	24,7	25,3	0,6
Impostos indiretos	13,7	13,8	13,8	0,0	13,9	14,6	0,7
Impostos diretos	11,3	10,8	10,8	0,1	10,8	10,7	0,0
Contribuições Sociais	11,9	11,5	11,3	-0,2	11,8	11,7	-0,1
Das quais: efectivas	8,7	8,5	8,6	0,0	8,9	9,2	0,3
Vendas e outras receitas correntes	7,2	7,2	7,3	0,0	7,0	6,6	-0,4
Vendas de bens e serviços	4,0	4,0	4,0	0,0	3,9	3,8	-0,1
Outra receita corrente	3,2	3,3	3,3	0,1	3,1	2,8	-0,3
Receitas de capital	1,0	1,3	1,1	-0,1	1,0	1,0	0,0
Despesa Total	50,1	49,2	46,8	-2,4	49,2	47,3	-2,0
Despesa Primária	45,1	44,2	41,8	-2,4	44,2	42,3	-1,9
Despesa Corrente Primária	42,0	40,5	38,8	-1,7	40,6	39,7	-1,0
Consumo intermédio	5,7	5,9	5,5	-0,4	5,8	5,8	0,0
Despesas com pessoal	12,4	11,1	10,4	-0,7	11,6	10,9	-0,7
Prestações sociais	20,3	19,7	19,2	-0,5	19,5	19,2	-0,3
que não em espécie	18,4	17,8	17,5	-0,4	17,8	17,5	-0,2
em espécie	1,9	1,9	1,8	-0,1	1,7	1,7	-0,1
Subsídios	0,6	0,6	0,6	0,0	0,8	0,5	-0,3
Outra despesa corrente	3,0	3,2	3,1	-0,1	3,0	3,2	0,2
Subsídios e outra despesa corrente	3,6	3,8	3,7	-0,1	3,8	3,8	0,0
Despesas de capital	3,1	3,7	3,0	-0,7	3,6	2,7	-0,9
FBCF	2,2	2,7	2,6	-0,1	2,4	2,4	0,0
Outras despesas de capital	1,0	1,0	0,4	-0,6	1,1	0,2	-0,9
Juros	5,0	5,0	5,0	0,0	5,0	4,9	-0,1
Saldo global	-4,9	-4,7	-2,5	2,2	-4,8	-2,7	2,1
Saldo Primário	0,1	0,4	2,5	2,2	0,3	2,2	2,0
PIB Nominal	171 211	175 471	180 770	5 299	175 471	180 770	5 299

Fonte: INE e MF. Cálculos do CFP | Notas: A conta das administrações públicas em SEC 95 subjacente ao DEO/2014 foi convertida em SEC 2010 admitindo um fator de ajustamento para cada agregado, que resulta do rácio entre o valor de cada agregado em 2013 em SEC 95 e em SEC 2010. O PIB apresentado nas colunas do DEO/2014 (MF) corresponde ao PIB previsto pelo MF na POE/2015 para aqueles anos.

A melhoria do saldo orçamental prevista pelo MF para 2015 fica aquém do que se previa no DEO/2014. Na POE/2015 o MF prevê uma melhoria do saldo orçamental de 2,1 p.p. do PIB para a qual contribuirá um aumento de 0,1 p.p. do PIB na receita e uma redução de 2 p.p. do PIB na despesa. Com base no DEO/2014 ajustado das alterações decorrentes do SEC 2010, seria expectável que o défice se reduzisse em 2,2 p.p. do PIB, por forma a garantir a meta de 2,5% do PIB, tal como estava previsto na Recomendação do Conselho da União Europeia a Portugal, no âmbito do procedimento por défices excessivos.¹⁰

As previsões para o ano de 2015 constantes da POE/2015 refletem um ajustamento orçamental menos concentrado na despesa. Ajustando as previsões para 2015 constantes do DEO/2014 aos efeitos decorrentes do SEC 2010, esperar-se-ia uma melhoria do saldo global assente numa redução da despesa em 2,4 p.p. do PIB. Apesar da redução apresentada na POE/2015 para este agregado atingir 2 p.p. do PIB, reflete uma quebra menos acentuada

¹⁰ [Recomendação do Conselho da União Europeia de 18 de junho de 2013.](#)

na despesa corrente primária (-1 p.p. do PIB) essencialmente explicada pela variação do consumo intermédio, que no DEO/2014 se reduzia 0,4 p.p. do PIB enquanto na POE/2015 não regista qualquer variação do seu peso no PIB. Este efeito é compensado por uma redução mais acentuada nos subsídios (-0,3 p.p. do PIB) e nas despesas de capital (-0,9 p.p. do PIB) face ao que se previa do DEO/2014.

Entre o DEO/2014 e a POE/2015 verifica-se uma revisão em baixa do valor das medidas de consolidação e uma alteração da sua composição. O DEO/2014 identificava um conjunto de medidas de consolidação orçamental a adotar em 2015, com um impacto de 1378 M€ (0,8% do PIB). Esse valor foi agora revisto para 1249 M€ (0,7% do PIB). Na receita, o impacto das medidas previsto pelo MF é sensivelmente o mesmo que se previa no DEO/2014 (0,3% do PIB), mas as medidas a implementar para atingir esses resultados são diferentes. Medidas como o aumento da taxa do IVA e da quotização dos trabalhadores para a CGA e para a Segurança Social foram na POE/2015 substituídas por aumentos na contribuição dos sectores bancário e rodoviário, ainda que estas últimas não compensem totalmente o impacto que se previa no DEO/2014. Na despesa destaca-se o cancelamento da contribuição de sustentabilidade, cujo impacto o MF estimava em 372 M€. A POE/2015 apresenta assim, uma menor redução da despesa face ao que se previa no DEO/2014, o que será compensado novamente pelo recurso a medidas temporárias no valor de 0,1% do PIB.

O aumento da despesa agora apresentado na POE/2015 inviabiliza novamente o limite de despesa do Quadro Plurianual de Programação Orçamental subjacente ao DEO/2014. Para funcionar como uma verdadeira condicionante ativa, o novo limite de despesa a financiar por receitas gerais deveria refletir apenas as alterações ao universo das administrações públicas decorrentes das novas regras de delimitação deste sector. Uma abordagem de médio prazo à orçamentação é um passo importante no controlo das contas públicas que reforça a credibilidade do processo de ajustamento orçamental, mas a sua eficácia depende da qualidade dos instrumentos utilizados para enquadrar a despesa. As constantes revisões em alta do limite da despesa previsto no QPPO revelam a falta de eficácia deste instrumento de programação orçamental tal como tem vindo a ser entendido.

As alterações metodológicas decorrentes do SEC 2010 tiveram um impacto na dívida pública de 2013 distinto do previsto pelo MF em abril deste ano. Vários dos pressupostos nos quais assentava a trajetória de redução da dívida pública apresentada pelo MF no DEO/2014, em SEC 2010 não se confirmam em particular no que diz respeito aos anos de 2013 e 2014. Apesar do valor nominal da dívida de 2013 em SEC 2010 ter ficado acima do previsto pelo MF em abril de 2014, o mesmo sucedeu com o PIB nominal, conduzindo a um rácio da dívida mais baixo (128% do PIB) do que o assumido pelo MF (128,7% do PIB). Em SEC 2010 o efeito juros em 2014 será superior ao previsto pelo MF (5% face aos 4,2% do PIB apresentados no DEO /2014 pelo MF),¹¹ esperando-se que este aumento seja compensado pela melhoria prevista no crescimento económico. Em 2015 a redução do rácio da dívida

¹¹ A revisão em alta do valor dos juros em SEC 2010 face ao que o MF previa no DEO/2010 também em SEC 2010 ficou a dever-se ao alargamento do universo das administrações públicas, que passou a contemplar novas empresas públicas com elevados encargos com juros, à imputação na despesa com juros no âmbito do novo tratamento dos fundos de pensões e à revisão dos serviços de intermediação financeira indiretamente medidos (SIFIM).

pública para 123,7% do PIB, um valor inferior ao previsto no DEO/2014, depende fortemente do ajustamento déficit-dívida (-2,5p.p. do PIB).¹²

Quadro 5 – Comparação entre as previsões da dinâmica da dívida no DEO/2014 e no OE/2015 em SEC 2010 (p.p. do PIB)

	DEO/2014 (MF)			DEO/2014 (aprox. SEC 2010)			OE/2015		
	2014	2015	Variação	2014	2015	Variação	2014	2015	Variação
Dinâmica da Dívida									
(1) Efeito saldo primário	-0,4	-1,8	-1,4	-0,4	-2,5	-2,2	-0,3	-2,2	-2,0
(2) Efeito bola de neve	1,8	1,3	-0,5	1,9	1,3	-0,7	1,9	1,2	-0,7
Efeito Juros	4,2	4,2	0,0	5,0	5,0	0,0	5,0	4,9	-0,1
Efeito Crescimento	-2,5	-3,0	-0,5	-3,1	-3,7	-0,6	-3,1	-3,7	-0,6
(3) Ajustamento déficit-dívida	-2,6	-1,3	1,3	-2,1	-0,5	1,6	-2,5	-2,5	0,0
Variação do rácio da dívida das AP = (1)+(2)+(3)	-1,2	-1,8	-0,6	-0,5	-1,8	-1,2	-0,8	-3,5	-2,7
Dívida Pública	127,5	125,7	-1,8	127,5	125,7	-1,8	127,2	123,7	-3,5
<i>Por memória:</i>									
Taxa juro implícita (I/Dt-1)	3,4%	3,5%	0,1%	4,0%	4,0%	0,0%	4,0%	4,0%	0,0%
Crescimento nominal do PIB	2,0%	2,4%	0,4%	2,5%	3,0%	0,5%	2,5%	3,0%	0,5%
PIB nominal	173 129	177 258	4 130	175 471	180 770	5 299	175 471	180 770	5 299

Fonte: MF. Cálculos do CFP | Notas: A coluna "DEO/2014 (CFP)" contempla uma conversão dos valores apresentados pelo MF no âmbito do DEO/2014 em SEC/2010, tendo em conta os valores provisórios publicados pelo BdP para o ano de 2013, a nova estimativa do MF para o PIB de 2014 e 2015, mantendo o rácio da dívida que no DEO/2014 o MF previa atingir em 2014 e 2015. O ajustamento necessário para atingir aqueles rácios da dívida foi imputado aos ajustamentos déficit-dívida. O saldo primário apresentado neste quadro reflete o simétrico do apresentado no quadro anterior, correspondente à conversão em SEC 2010 dos valores subjacentes ao DEO/2014. (*) O efeito juros resulta do rácio entre a estimativa de juros no ano corrente e o stock de dívida do ano anterior, em linha com a metodologia adotada pelo MF. O PIB apresentado nas colunas do DEO/2014 (MF) corresponde à estimativa do MF subjacente à projeção da dívida pública em SEC 2010 constante do DEO/2014. O cálculo daquele PIB assentava no pressuposto de uma revisão em alta de 2,5% face valor daquele indicador em SEC 95.

2.3 PROJEÇÕES MACRO-ORÇAMENTAIS

A análise das projeções dos agregados orçamentais, na ótica das contas nacionais, encontra-se sustentada em valores ajustados do efeito de medidas temporárias, não recorrentes e de fatores especiais, podendo a sua classificação diferir da adotada por outras entidades.

2.3.1 Coerência das projeções orçamentais face ao cenário macroeconómico

A POE/2015 prevê um aumento da receita total de 2831 M€ (+3,6%) face à atual estimativa de execução em 2014, elevando-a para 44,6% do PIB e tem implícita uma alteração na sua composição. O ligeiro incremento de 0,3 p.p. do PIB resultará do crescimento de 0,6 p.p. da receita fiscal (+2402 M€) e de 0,1 p.p. das contribuições sociais (+735 M€) compensados pela diminuição de 0,2 p.p. das vendas (-62 M€) e de 0,3 p.p. da outra receita corrente (-290 M€),¹³ bem como da estabilização das receitas de capital (+ 45 M€).

¹² Para mais informação relativamente ao tipo de ajustamentos que integram o ajustamento déficit-dívida consultar: [Apontamento N.º1/2013 sobre Dívida Pública](#).

¹³ Em consonância com o MF, a redução de 0,2% do PIB encontrará explicação na diminuição da receita esperada dos CoCos, na sequência do reembolso antecipado de capital ao Estado por instituições objeto de operações de capitalização.

A receita fiscal crescerá 5,5%, a um ritmo superior aos 3% do PIB nominal, perspetivando-se que atinja 25,3% do PIB por comparação com os 24,7% do PIB previstos para 2014. A estimativa para 2015, de acordo com o MF, teve por base a evolução esperada dos principais indicadores macroeconómicos, o efeito (não quantificado) do reforço da política de combate à fraude e evasão fiscal, bem como as alterações legislativas propostas em sede de OE.¹⁴ No contexto da prevista melhoria da conjuntura económica, o aumento da receita decorre essencialmente dos impostos indiretos. Neste cenário, o MF antecipa que o seu peso no PIB aumente 0,7 p.p. em 2015 – ano em que atingirá aproximadamente 14,6% do PIB. No caso dos impostos diretos, apesar de em termos absolutos se projetar um aumento de 480 M€, o MF antecipa uma estabilização do peso no PIB em aproximadamente 10,7%.

Existem riscos na previsão de receita dos impostos diretos para os quais se encontra previsto um crescimento de 2,5% e medidas de consolidação no valor de 114 M€.¹⁵ Para o IRS projeta-se um aumento de 2,4%¹⁶ face à estimativa para 2014,¹⁷ ligeiramente superior à previsão da variação das remunerações de 2,3% (Quadro 5). Acresce que, a Proposta de Lei n.º 256/XII relativa à Reforma do IRS incorpora uma cláusula de salvaguarda do regime mais favorável que assegura que, em determinadas circunstâncias, não aumentará a carga fiscal dos agregados familiares. Caso sejam atualizadas as tabelas de retenção na fonte e, mantendo todas as variáveis constantes, é expectável que esta reforma tenha como efeito uma perda de receita em 2015, uma vez que se espera um desagravamento fiscal nalguns casos.¹⁸ Em sede de IRC, o MF antecipa um aumento da receita de 178,5 M€ (Quadro 5),¹⁹ prevendo-se na proposta de lei apenas a redução da taxa de 23% para 21%.²⁰ Ora, considerando que o custo inerente a esta medida se encontrava estimado pela Comissão para a Reforma do Imposto em cerca de 206,7 M€²¹ e que a estimativa para 2014 se encontra influenciada pelo Crédito Fiscal Extraordinário ao Investimento (CFEI), avaliado pelo MF como tendo um impacto negativo de 225 M€, conclui-se que o aumento previsto desta receita refletirá apenas a evolução positiva prevista para a economia e, provavelmente, o reforço do combate à fraude e evasão fiscais. Porém, por indisponibilidade desta informação solicitada

¹⁴ De enfatizar, o aumento dos impostos especiais de consumo (IEC), já previstos no DEO/2014, bem como as alterações da contribuição sobre o sector bancário para o fundo de resolução (em resultado do aumento do limite máximo do intervalo da taxa aplicável à principal base de incidência (passivo) para 0,085%).

¹⁵ Inclui o efeito do aumento da contribuição sobre o sector bancário (31 M€) e o resultado líquido da receita fiscal das medidas em despesas com pessoal e prestações sociais (83 M€).

¹⁶ De notar que face à inexistência de desagregação da rubrica impostos diretos em contabilidade nacional se utilizou a informação da receita fiscal líquida do Estado (contabilidade pública).

¹⁷ A previsão da receita para 2014 já se encontra positivamente influenciada pelos meses em que vigorou a impossibilidade da aplicação dos cortes nas remunerações na sequência do acórdão do Tribunal Constitucional, de 30 de maio de 2014.

¹⁸ Designadamente, os pensionistas por via da dedução específica (atualmente no caso dos que auferem mais de 22.500 € brutos esta reduz-se à medida que o rendimento aumenta), as famílias numerosas através da introdução do quociente familiar, aumento do mínimo de existência para 8 500 € permitindo que as famílias de mais baixos recursos deixem de estar sujeitas a IRS.

¹⁹ Em contabilidade pública.

²⁰ Na sequência de recomendação formulada pela Comissão de Monitorização da Reforma, com vista ao aumento da competitividade e estabilidade do ordenamento fiscal, que incentive o investimento e a criação de emprego.

²¹ A refletir-se na autoliquidação a ocorrer em 2016, muito embora com alguns impactos no total de pagamentos por conta efetuados / a efetuar em 2015. De notar que, para o exercício de 2014 (autoliquidação a ocorrer em 2015), o impacto negativo na receita se encontrava estimado em 219,6 M€.

ao MF, não se afigura possível extrair uma conclusão fundamentada sobre uma eventual sobrestimação desta receita.

Quadro 6 – Evolução da receita fiscal líquida do Estado 2014-2015, por imposto
(em contabilidade pública)

Impostos	2014	2015	2015/2014	2015/2014	Execução
	Estimativa (M€)	OE (M€)	Var homóloga (M€)	Var homóloga (%)	setembro 2014 Var homóloga acumulada (%)
Impostos diretos	17 542,0	18 048,5	506,5	2,9%	8,5%
IRS	12 863,1	13 168,0	304,9	2,4%	11,0%
IRC	4 511,5	4 690,0	178,5	4,0%	-2,5%
Outros	167,3	190,5	23,2	13,9%	-
Impostos indiretos	19 576,4	20 825,4	1 249,0	6,4%	6,3%
ISP	2 103,5	2 310,0	206,5	9,8%	-0,6%
IVA	13 849,0	14 490,8	641,8	4,6%	7,7%
Imposto sobre veículos	463,9	559,5	95,6	20,6%	35,8%
IT	1 399,2	1 505,1	105,9	7,6%	7,9%
IABA	177,9	201,1	23,2	13,0%	2,5%
IS	1 266,1	1 388,8	122,7	9,7%	-6,4%
IUC	265,4	314,8	49,4	18,6%	12,0%
Outros	51,6	54,8	3,2	6,2%	14,2%
Receita fiscal do Estado	37 118,4	38 873,9	1 755,5	4,7%	7,3%

Fonte: MF. Cálculos do CFP.

Ao nível dos impostos indiretos, em contabilidade nacional, prevê-se um aumento de 1922 M€ (+7,9%), o que poderá constituir um risco de execução orçamental não negligenciável. No IVA estima-se um acréscimo de 4,6% (Ver quadros III.1.3. e III.1.4 do Relatório do OE/2015),²² superior ao aumento previsto para o consumo privado (3,2%). Recorde-se que, de acordo com estudos do BdP, a sua evolução apresenta uma elasticidade unitária relativamente a um indicador que tem em consideração a estrutura de consumo dos produtos tributados a diferentes taxas de imposto.²³ O MF justifica parte da melhoria prevista com o efeito esperado do reforço ao combate à fraude e evasão fiscais,²⁴ não sendo de excluir alguma incerteza neste domínio caso não se atinjam os objetivos esperados, os quais não foram divulgados. Para os IEC, a previsão dos valores em contabilidade pública (Quadro 6 – Evolução da receita fiscal líquida do Estado 2014-2015, por imposto) deverá refletir a evolução da introdução no consumo destes produtos mas também os agravamentos fiscais propostos neste domínio,²⁵ mais especificamente, o aumento do ISP (+9,8%),²⁶ sendo que a execução relativa a setembro de 2014 regista uma diminuição de 0,6%, do IABA (+13%)²⁷ e do IT (+7,6%).²⁸ Neste contexto específico, existe ainda o risco da reação do volume de procura destes produtos face a estes aumentos de tributação. Finalmente, a contribuir para

²² Valor em contabilidade pública.

²³ Disponível em: [Banco de Portugal](#)

²⁴ O alargamento das bases tributáveis por via do reforço dos meios informáticos, SAFT-PT, faturas e guias eletrónicas, fatura da sorte, poderão não ser repetíveis. Para 2015, foi introduzida a obrigação de comunicação de inventários para todos os contribuintes com volume de negócios superior a 100.000 €.

²⁵ O MF prevê 100 M€ não especificados por imposto, o que inviabiliza uma análise da respetiva razoabilidade.

²⁶ Prevê-se o alargamento do âmbito de incidência ao gás natural destinado a ser utilizado, colocado à venda ou a ser consumido em uso como combustível. Adicionalmente, esta previsão poderá já ter implícita uma parcela da receita de 95 M€, relativa às emissões de CO₂, em consonância com a proposta da Comissão de Reforma da Fiscalidade Verde, mas que não foi considerada no quadro das medidas de consolidação orçamental. Disponível em: [Fiscalidade Verde](#)

²⁷ Prevê-se o aumento de 3% no Imposto sobre a cerveja, bebidas espirituosas e produtos intermédios.

²⁸ Prevê-se um alargamento da incidência (por exemplo: rapé, tabaco de mascar, tabaco aquecido e líquidos contendo nicotina, em recipientes utilizados para a carga e recarga de cigarros eletrónicos).

esta projeção estará a alteração da contribuição sobre o serviço rodoviário²⁹ (+160 M€) e a alteração ao modelo do imposto sobre o jogo (+25 M€) e, eventualmente, outras medidas não especificadas, designadamente as relativas à Reforma da Fiscalidade Verde.³⁰

A receita contributiva apresentada na POE/2015 aponta para uma recuperação de 3,6% (+735 M€), concentrada no subsector da segurança social, não suficientemente fundamentada. A evolução é distinta no caso da CGA e ADSE. A análise por subsector, com base na informação disponível, permite concluir que se encontra previsto um aumento de 5,5% nas contribuições para a Segurança Social,³¹ muito acima da melhoria projetada no cenário macroeconómico para a massa salarial (2,3%). Esta variação apresenta riscos, uma vez que não são apresentadas medidas que expliquem uma divergência tão significativa face à evolução prevista para as remunerações. A Segurança Social justifica este aumento com um incremento da cobrança coerciva em 200 M€, estimativa que também parece estar sobrevalorizada considerando o respetivo histórico desta receita. Para este resultado também deverá contribuir um acréscimo de receita por via das ações de fiscalização que poderá ascender a 36,3 M€. Prevê-se uma estabilização das contribuições para a CGA e ADSE. De salientar que a projeção apresentada na POE/2015 apenas evidencia medidas de consolidação com um impacto líquido estimado em 54 M€.³²

A POE/2015, em termos não ajustados, tem subjacente uma carga fiscal de 34,5% do PIB, o que representa um aumento de 0,9 p.p. do PIB face a 2014, essencialmente por via dos impostos indiretos e contribuições sociais efetivas. O aumento de impostos nos últimos anos deve-se ao forte aumento das taxas e bases tributáveis não só dos impostos mas também da parafiscalidade, incluindo novas taxas e contribuições (por exemplo nos sectores bancário, energético, e possivelmente farmacêutico³³). As dificuldades apontadas atrás, resultantes da ineficácia da política de limitação de despesas, não parecem, assim, remediadas em 2015.

Apesar de se prever um aumento nominal da despesa total (1 206 M€), em 2015 o rácio da despesa no PIB deverá diminuir para 47,4% do PIB, a confirmar-se o aumento do PIB previsto pelo MF. Em termos nominais o aumento da despesa é essencialmente explicado pelas prestações sociais (+868 M€), pela outra despesa corrente (+568 M€) e pelo consumo intermédio (+363 M€). No entanto, a previsão de crescimento nominal do PIB do

²⁹ A parte incidente sobre a gasolina sobe de 67 € para 87 € por cada 1000 litros, no gasóleo aumenta de 91 € para 111 € e no GPL auto de 103 € para 123 €/1000 kg).

³⁰ Considerando a proposta de lei, a receita líquida da fiscalidade verde está avaliada em cerca de 148 M€, a qual advirá, sobretudo, da taxa de carbono, no valor de 95 M€, que se aplicará aos sectores de atividade que estão fora do sistema europeu de comércio de emissões e da taxa sobre os sacos plásticos (44 M€).

³¹ Em contabilidade pública, as contribuições para a Segurança Social crescem 5,5% excluindo o efeito da Contribuição Extraordinária de Solidariedade.

³² A POE/2015 evidencia um impacto de +75 M€ relativos ao efeito *carry-over* do aumento da contribuição para a ADSE, SAD e ADM e -21 M€ do resultado líquido da receita contributiva do empregado das medidas em despesas com pessoal. Não se encontram referidos os -120 M€ relativos à perda de contribuição das entidades empregadoras, que tem também impacto na despesa, neutralizando o seu efeito.

³³ Tendo em conta a possibilidade de substituição de cortes de despesa na saúde por receitas adicionais naquele sector, nomeadamente da Indústria Farmacêutica. Esta medida está prevista no Relatório do OE/2015 (ver Quadro II.3.1 - Medidas de consolidação orçamental, pág. 48 do Relatório do OE/2015), tendo sido incluída uma autorização legislativa no artigo 230.º da Proposta de Lei do OE/2015 (que cria a contribuição sobre a indústria farmacêutica).

MF (3%) deverá permitir uma quebra do rácio da despesa (-0,7 p.p. do PIB), maioritariamente explicada pelas despesas com pessoal (-0,5 p.p. do PIB) e subsídios (- 0,3 p.p.).

A estimativa para a despesa com subsídios de desemprego e social de desemprego parece razoável, apesar da insuficiente informação disponibilizada. A evolução da conjuntura económica afeta a despesa essencialmente através do impacto nos subsídios de desemprego e social de desemprego. Tendo em conta a evolução da despesa com estas prestações em 2014 e a redução da taxa de desemprego prevista pelo MF em 2015 (de 14,2% para 13,4%), a estimativa da despesa nestas rubricas³⁴ parece razoável (1 986M€ em 2014 e 1 758M€ em 2015). No entanto, a insuficiente informação disponibilizada pela Segurança Social, nomeadamente a relativa às prestações médias dos beneficiários, impossibilita a validação desta estimativa com maior rigor.

2.3.2 Coerência das projeções orçamentais com o impacto das medidas de consolidação orçamental

Pela primeira vez, é apresentado um cenário de políticas invariantes³⁵ mas da conjugação deste com as medidas de consolidação orçamental não se afigura possível validar ou reconciliar os agregados da conta das administrações públicas. Com efeito, o relatório da POE/2015 publica um gráfico (*II.3.1. Do défice de 2014 ao Déficit de 2015*) que evidencia o défice sem medidas pontuais, as pressões orçamentais, o efeito do cenário macro económico, o défice sem medidas, as medidas de consolidação orçamental e o défice. A transparência será reforçada quando a POE apresentar um quadro, onde para além dos valores da conta das administrações públicas num cenário de políticas invariantes, sejam identificados os valores subjacentes a cada uma das fases constantes do gráfico em referência.

A insuficiente especificação das medidas de consolidação prejudica a transparência do exercício orçamental e constitui um risco para a sua concretização. O montante de medidas não especificadas é demasiado elevado ascendendo a 421M€,³⁶ ou seja cerca de 40% do total de medidas permanentes, o que torna impossível a avaliação da sua exequibilidade ou do seu impacto, constituindo um risco para a sua execução. Por outro lado, a POE/2015 não é acompanhada de um plano detalhado de implementação das medidas, o que dificulta a sua monitorização ao longo do ano. Tal como recomendado no [Relatório n.º 3/2014 do CFP](#), a credibilidade da programação orçamental beneficiaria com a divulgação de um modelo de governação que especificasse para cada medida, entre outros elementos, a sua natureza, as entidades responsáveis, o calendário de implementação e as rubricas onde se deverá refletir o respetivo impacto orçamental. Este instrumento deveria ser publicado na

³⁴ A estimativa do 2.º OER/2014 para o “subsídio de desemprego” era de 1676 M€ e para o “subsídio social de desemprego” de 311 M€. A previsão da POE/2015 considera nestas prestações 1480 M€ e 278 M€, respetivamente.

³⁵ Esta tabela é de reporte obrigatório à Comissão Europeia, no âmbito da avaliação por esta entidade dos *Draft Budgetary Plans*.

³⁶ Este valor equivale a: despesas com pessoal (75 M€); prestações sociais em espécie (13 M€); consumo intermédio (190 M€); subsídios (14 M€); investimento (28 M€); outras despesas correntes (51 M€) e as outras medidas do lado da receita (50 M€).

secção de cada Programa Orçamental, clarificando os impactos a obter com cada medida transversal e/ou sectorial.

As medidas de consolidação orçamental foram reavaliadas para aproximadamente 0,7% do PIB³⁷ face aos 0,8% do PIB previstos no DEO/2014. No caso da receita, o total de medidas permanentes ascende a 504 M€, o que representa uma diminuição de 10 M€. O impacto estimado da alteração da Contribuição sobre o Serviço Rodoviário³⁸ ascende a 160 M€ (0,1% do PIB), um valor próximo dos 150 M€ que resultariam do aumento de 0,25 p.p. na taxa normal de IVA (que iria reverter para os sistemas de pensões). Adicionalmente, o acréscimo de receita fiscal resultante das medidas incidentes sobre despesas com pessoal e prestações sociais (+46 M€)³⁹ permitirá compensar parcialmente o não aumento de 0,20 p.p. na contribuição do trabalhador para os sistemas de previdência social que constava do DEO/2014, com um impacto estimado de 100 M€ (0,15% do PIB).

Procedeu-se a uma revisão em alta (+10 M€) da receita pela alteração ao modelo de exploração do jogo. Porém, continuam a persistir alguns riscos, uma vez que a receita irá depender designadamente, do número de empresas que obtiverem licença, cuja estimativa não é fornecida na POE/2015.

À semelhança do referido pelo CFP na análise ao DEO/2014, a POE/2015 continua a não especificar as outras medidas de receita, no valor de 50 M€, facto que não permite perceber a sua natureza e composição e, conseqüentemente, avaliar os respetivos impactos.

Quadro 7 – Conta ajustada das Administrações Públicas e medidas de consolidação orçamental

	Conta ajustada das AP						Medidas
	% PIB			M€			M€
	2014	2015	14/15	2014	2015	14/15	2015
Receita Total	44,3	44,6	0,3	77 724	80 555	2 831	504
Receita corrente	43,3	43,6	0,3	76 047	78 833	2 785	504
Receita fiscal	24,7	25,3	0,6	43 327	45 729	2 402	399
Impostos indiretos	13,9	14,6	0,7	24 458	26 380	1 922	285
Impostos diretos	10,8	10,7	0,0	18 869	19 349	480	114
Contribuições Sociais	11,6	11,7	0,1	20 354	21 089	735	54
Das quais: efetivas	8,9	9,2	0,3	15 673	16 709	1 036	54
Vendas e outras receitas corr.	7,0	6,6	-0,4	12 367	12 014	-352	50
Receitas de capital	1,0	1,0	0,0	1 676	1 722	45	0
Despesa Total	48,1	47,4	-0,7	84 424	85 630	1 206	-530
Despesa Primária	43,1	42,5	-0,7	75 638	76 744	1 106	-530
Despesa Corrente Primária	40,3	39,7	-0,6	70 642	71 725	1 083	-501
Consumo intermédio	5,8	5,8	0,0	10 146	10 509	363	-507
Despesas com pessoal	11,4	10,9	-0,5	19 971	19 681	-290	-189
Prestações sociais	19,3	19,2	-0,1	33 841	34 709	868	345
que não em espécie	17,6	17,5	0,0	30 836	31 706	869	518
em espécie	1,7	1,7	-0,1	3 005	3 003	-2	-173
Subsídios	0,8	0,5	-0,3	1 401	975	-426	-99
Outra despesa corrente	3,0	3,2	0,2	5 283	5 850	568	-51
Despesas de capital	2,8	2,8	-0,1	4 996	5 019	23	-28
Juros	5,0	4,9	-0,1	8 787	8 886	100	0
Saldo global	-3,8	-2,8	1,0	-6 700	-5 076	1 625	1 034
Saldo Primário	1,2	2,1	0,9	2 086	3 811	1 724	1 034

Fonte: Ministério das Finanças. Cálculos do CFP.

³⁷ Inclui medidas pontuais.

³⁸ Aumenta de 67 €/1000 l para 87 €/1000 l na situação da gasolina, de 91/1000l para 111 €/1000 l no caso do gasóleo rodoviário e de 103 €/1.000 kg para 123 €/1000 kg relativamente ao GPL.

³⁹ No DEO/2014 previa-se uma acréscimo de receita fiscal de 37 M€ e na POE/2015 esse valor foi revisto para 83 M€, sendo que não foi disponibilizada informação que permita validar este ultimo montante.

Nas medidas de consolidação orçamental não são identificados os efeitos (positivos ou negativos) que à data da elaboração do OE seria previsível obter com as reformas do IRS e da Fiscalidade Verde, mesmo que tal situação decorra da explicação assente na anunciada neutralidade das mesmas. O MF não esclareceu o CFP se os impactos estimados destas reformas fiscais se encontram já refletidos nas projeções apresentadas na POE.

Em 2015, a despesa total aumenta 1 206 M€, apesar da previsão de medidas de consolidação tendentes a reduzir a despesa em 530 M€, o que sugere um elevado montante de pressões orçamentais. O impacto positivo do cenário macroeconómico permite reduzir a despesa com os estabilizadores automáticos (em cerca de 228 M€).⁴⁰ Excluindo este efeito, a diferença entre a evolução da despesa e o valor das medidas sugere a existência de pressões orçamentais de cerca de 2 mil M€ (1,1% do PIB). No entanto, o MF apenas descreve pressões totais de 0,9% do PIB, das quais de acordo com a informação constante do Relatório do OE/2015 no máximo 0,7% podem ser atribuíveis a fatores do lado da despesa.⁴¹ O CFP solicitou ao MF detalhes adicionais sobre as pressões orçamentais, não tendo recebido resposta. Assim, esta discrepância (na ordem dos 0,4 p.p. do PIB) dificulta a avaliação do exercício orçamental, na medida em que não é claro quais as rubricas que são afetadas por estas pressões.

O aumento do consumo intermédio em 2015 não parece refletir o impacto das medidas apresentadas. O MF considera medidas de redução da despesa em 507 M€, entre as quais a redução de despesa em Tecnologia de Informação e Comunicação (138 M€) e em estudos, pareceres e outros trabalhos especializados (179 M€). Tendo em conta o montante dessas medidas e descontando o aumento dos encargos com PPP rodoviárias (cerca de 100 M€) e a reserva orçamental aí classificada⁴² (que ascende, no máximo, a 215 M€), seria de esperar uma diminuição da despesa em consumo intermédio de 192 M€. No entanto, o consumo intermédio aumenta em 363M€, donde resulta um aumento de despesa de aproximadamente 550 M€ por explicar. Uma análise às dotações de despesa (em contabilidade pública) das entidades da administração central não permite identificar uma redução no conjunto das rubricas equivalentes a TIC e estudos, pareceres e outros trabalhos especializados (mesmo excluindo o impacto das novas entidades que integram o perímetro orçamental). Assim, a estimativa do consumo intermédio sugere que as medidas anunciadas não foram totalmente consideradas na orçamentação dos serviços ou que o seu impacto foi absorvido por aumentos de despesa em outras rubricas.

A redução das despesas com pessoal é globalmente justificada pelas medidas anunciadas. A diminuição (em 290 M€) é explicada pelas medidas anunciadas (redução de 189M€) e pela eliminação da contribuição da entidade empregadora para a ADSE. O cumprimento da estimativa depende assim da execução das medidas de redução do número

⁴⁰ Na ausência de informação mais detalhada no relatório da POE/2015, considera-se para este efeito a evolução das rubricas “subsídio de desemprego” (-195 M€) e “subsídio social de desemprego” (-33 M€) da conta da Segurança Social.

⁴¹ À lista de pressões publicada no Relatório do OE/2015 (0,9% PIB) foi descontada a diminuição da receita esperada de CoCos (0,2% PIB).

⁴² Segundo esclarecimento do MF, o valor da reserva orçamental (215 M€) encontra-se abatido de cativos e foi maioritariamente afeto a “Consumo intermédio”. Através de consulta ao sistema aplicacional da DGO, constata-se que a reserva orçamentada pelos serviços ascende a 435,6 M€. O facto de este montante não ter sido integralmente considerado na Conta para 2015 constitui um procedimento diferente do adotado em orçamentos anteriores.

de trabalhadores (através de saídas por aposentação, rescisão e requalificação), de forma a mais do que compensar o impacto desfavorável da alteração da política remuneratória. De realçar que o montante de despesas com pessoal previsto para 2015 é historicamente baixo,⁴³ em grande medida devido à redução de trabalhadores verificada nos últimos anos (cerca de -10% entre o final de 2011 e junho de 2014). A manutenção destes níveis é exigente, implicando uma revisão aprofundada dos procedimentos e da organização da administração pública, que melhore a eficiência na utilização de recursos humanos, para que se mantenham os níveis de provisão de serviços públicos.

O montante de prestações sociais que não em espécie, sobretudo pensões e outras transferências monetárias para as famílias, reflete em linhas gerais as medidas e as pressões orçamentais identificadas pelo MF, se bem que 100 M€ correspondam a medidas insuficientemente especificadas. A variação (869 M€) é explicada por efeitos de sinal contrário. Por um lado, a despesa aumenta devido a dois fatores: o incremento da despesa com pensões devido ao crescimento previsto do número de pensionistas (0,4% PIB, cerca de 750 M€); e o impacto desfavorável das medidas (518M€), onde se destaca a eliminação da Contribuição Extraordinária de Solidariedade (660 M€). Por outro lado, esta evolução é parcialmente compensada pela redução da despesa com subsídios de desemprego e social de desemprego (em 228 M€). De realçar que a medida que prevê a introdução de um teto máximo sobre as prestações sociais (poupança de 100 M€) não está suficientemente especificada no relatório da POE/2015, não sendo possível validar quais as prestações sobre as quais poderá vir a incidir nem a sua exequibilidade operacional.⁴⁴

A informação disponibilizada sobre prestações sociais em espécie, subsídios e outra despesa corrente não permite compatibilizar a sua evolução com o efeito das medidas. O MF prevê que as prestações sociais em espécie estabilizem, apesar da implementação de medidas de poupança de 173 M€ na despesa com medicamentos. A diminuição em subsídios (em 426 M€) ultrapassa o efeito esperado das medidas (redução de 99 M€), diferença que o MF apenas justifica parcialmente com a quebra da despesa do IEFP em subsídios (cerca de -180 M€).⁴⁵ Por fim, o MF refere que o aumento das outras despesas correntes (568 M€) está influenciado pela contabilização da dotação provisional.⁴⁶ Excluindo este efeito, a rubrica aumentaria 167 M€ apesar da apresentação de medidas que permitiriam redução de 51 M€. A existência destas discrepâncias deveria ser objeto de análise no relatório da POE/2015.

2.3.3 Coerência entre as projeções orçamentais e o QPPO

O novo limite de despesa para 2015 previsto no QPPO é compatível com objetivo orçamental em contas nacionais mas essa evidência não existe para o período 2016-2018. O exercício *Top-Down* apresentado ilustra a coerência entre o limite de despesa da

⁴³ Em termos nominais, a despesa é inferior à de 2002; em percentagem do PIB é o valor mais baixo desde 1995.

⁴⁴ A despesa prevista no OSS/2015 nas rubricas de despesa não contributiva não parece evidenciar uma redução compatível com os 100 M€ enunciados no Relatório do OE/2015.

⁴⁵ Para 2014, a dotação corrigida até setembro do IEFP em subsídios é de 630 M€. Em 2015, a despesa prevista nesta rubrica ascende a 449 M€.

⁴⁶ Para 2015, foi inscrita uma dotação provisional de 534 M€ na rubrica "Outras despesas correntes", enquanto para 2014 a estimativa do MF apenas inclui o montante que ainda não foi reafectado (133 M€).

administração central financiada por receitas gerais em 2015 (46 829 M€) e a meta do défice orçamental, em contas nacionais (4860 M€). Contudo, relativamente aos limites de despesa estabelecidos para o período 2016-2018 não existe qualquer evidência que permita comprovar a consistência com as respetivas metas orçamentais definidas no DEO/2014. Refira-se, ainda, que até à data nunca foi cumprido o disposto no n.º 6 do artigo 12.º-D da LEO, que determina que, além dos limites plurianuais, o QPPO deve conter também as projeções de receitas gerais e receitas próprias dos organismos da Administração Central e da Segurança Social para os quatro anos seguintes.

Quadro 8 – Do saldo em contas nacionais até ao limite de despesa para 2015 no QPPO (em M€)

1. Saldo das Administrações Públicas (ótica Contab. Nacional)	-4 860
2. Ajust. de passagem à Contabilidade Pública	-233
Efeito do registo segundo a especialização do exercício	-366
Impostos e contribuições sociais	-151
Juros a receber / pagar	549
Outras contas a receber (-)	-483
Outras contas a pagar (+)	-281
Ajustamento de diferença de Universo	218
Outros Ajustamentos	-85
3. Saldo das Administrações Públicas (ótica Contab. Pública) [(1)+(2)]	-5 093
a) Saldo das Adm. Regional e Local	674
b) Saldo da Seg. Social	842
4. Saldo da Administração Central [(3)-(a)-(b)]	-6 609
c) Receita Efetiva	56 558
Receita Fiscal	40 314
Outra Receita Corrente	14 314
Receita de Capital	1 930
d) Valor Máximo da Despesa efetiva da AdC [(c)-(4)]	63 167
e) Despesa financiada por receitas próprias	16 338
5. Limite de despesa da AdC fin. por receitas gerais (QPPO) [d)-(e)]	46 829

Fonte: MF. Cálculos do CFP. | Nota: AdC – Administração Central.

2.4 ENVIDAMENTO, NECESSIDADES BRUTAS DE FINANCIAMENTO E EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA

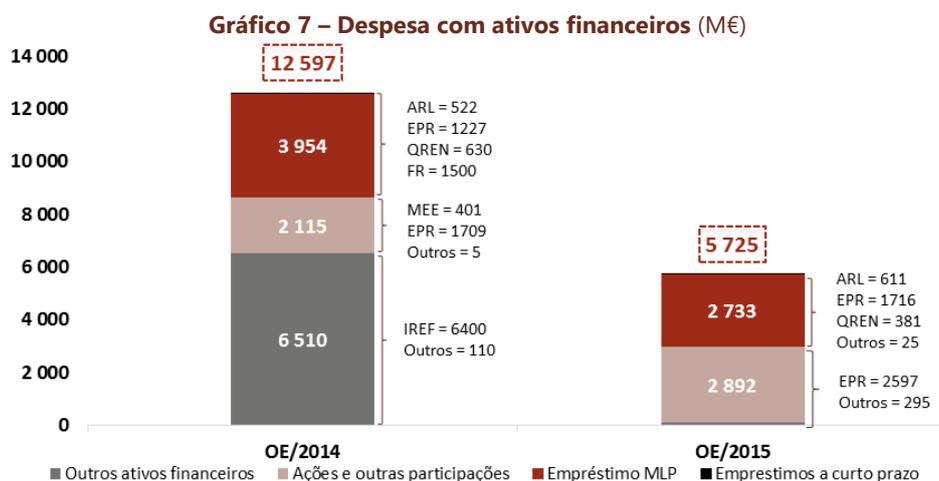
2.4.1 Endividamento líquido global direto do Estado

O limite de endividamento líquido direto do Estado que consta da POE/2015 apenas cobre 78,3% das necessidades líquidas de financiamento que decorrerão do exercício orçamental do próximo ano. As necessidades líquidas de financiamento que resultam do défice orçamental do Estado previsto para 2015 (6024 M€)⁴⁷ e da aquisição líquida de ativos financeiros (4965 M€) a realizar nesse ano são superiores em 2389 M€ ao limite máximo de endividamento de 8600 M€, que consta da proposta de lei do OE/2015.⁴⁸ O Relatório da POE/2015 refere uma necessidade líquida de financiamento de 11 mil M€, contando para o seu financiamento com um saldo de orçamentos anteriores de 4716 M€.

⁴⁷ O défice deste subsector resulta do desequilíbrio existente entre a despesa coberta por receitas gerais e receita geral arrecada pelo Estado que não provém de endividamento.

⁴⁸ De acordo com o n.º 1 do artigo 130.º da proposta de lei do OE/2015.

A autorização de despesa com ativos financeiros apresenta uma redução de 55% face a 2014 essencialmente devida aos “outros ativos financeiros” e em menor escala a empréstimos concedidos. Em 2015, a despesa com outros ativos financeiros não prevê nenhuma verba para a Iniciativa para o Reforço da Estabilidade Financeira e a despesa com empréstimos concedidos para o Fundo de Resolução é nula, ao contrário do que aconteceu em 2014, em que se tinham estabelecido montantes de 6400 M€ e de 1500 M€, respetivamente. Numa análise comparativa entre o OE/2014 e a POE/2015, retirando o valor dessas duas verbas de 2014, verifica-se que existirá um aumento de cerca de 21,6% da despesa com ativos financeiros. Este acréscimo resulta, em parte, dos montantes previstos para as novas entidades reclassificadas (CP – Comboios de Portugal, EDIA, Empordef, Parpública, Parparticipadas e todos os Hospitais, EPE).



Fonte: MF. Cálculos do CFP. Notas: EPR = Entidade Pública Reclassificada; FR = Fundo de Resolução; MEE = Mecanismo Europeu de Estabilidade; IREF = Iniciativa para o Reforço da Estabilidade Financeira; Empréstimos a curto prazo de 18 M€ no OE/2014 e 10 M€ no OE/2015. No âmbito do 2OER/2014 o valor da autorização de despesa com ativos financeiros foi incrementado em 3854 M€, essencialmente pela substituição da dívida bancária em três empresas (CP, CARRIS e STCP) por financiamento do Estado e para cobertura de necessidades de financiamento nas novas entidades públicas reclassificadas (EDIA, Empordef e Parque Expo).

Em 2015 os apoios financeiros às entidades públicas reclassificadas irão aumentar em cerca 47%, contribuindo negativamente para a redução prevista do endividamento do Estado. Face a 2014, existirá um acréscimo significativo dos empréstimos e dotações de capital do Estado a estas entidades (1377 M€) essencialmente justificado pelo financiamento às novas entidades reclassificadas (em especial a CP) e pelas dotações de capital destinadas à REFER. O acréscimo dos apoios a essas entidades ainda poderá ter maior expressão, tendo em conta que, nas ações e outras participações, a POE/2015 prevê para o sector dos transportes rodoviários uma dotação de capital não especificada de 241,5 M€ (a qual no gráfico acima se encontra classificada em “outros”).

Na POE/2015 subsiste a possibilidade do limite ao endividamento ser aumentado para assegurar a liquidez nos mercados financeiros.⁴⁹ Contudo, ao contrário do previsto no OE/2013 e OE/2014, o acréscimo ao limite não se destina à Iniciativa para o Reforço da Estabilidade Financeira. Na proposta de lei do OE/2015 apenas permanece o montante de 1 500 M€, destinado, entre outros fins, à realização de operações de fomento de liquidez em

⁴⁹ De acordo com o disposto no artigo no n.º 3 e 4 do artigo 136.º da Proposta de Lei do OE/2015.

mercado secundário ou à intervenção em operações de derivados financeiros, impostas para uma eficiente gestão ativa da dívida direta do Estado, a efetuar pelo IGCP através de emissão de dívida pública, ou pelo FRDP, no caso de subscrição ou alienação de valores mobiliários representativos de dívida pública.

2.4.2 Necessidades brutas de financiamento (2015-2018)

Em 2015 as necessidades brutas de financiamento do Estado (na ótica da contabilidade pública) deverão reduzir-se em cerca de um quarto face a 2014. O decréscimo dessas necessidades representará cerca de 13,9 mil M€ (redução de 25,8%) face à estimativa para 2014, resultando essa evolução do menor volume de amortizações de dívida previstas e, em menor escala, da redução do défice orçamental, aliado a uma menor aquisição de ativos financeiros.

Quadro 9 – Necessidades de Financiamento do Estado (M€)

Necessidades de Financiamento	2013		2014E		2015P		Var. 2014/13		Var. 2015/14	
	Valor	Peso (%)	Valor	Peso (%)	Valor	Peso (%)	Valor	%	Valor	%
1. Necessidades Líquidas de financiamento (a) + (b) + (c) - (d)	11 148	24,2	15 278	28,4	10 989	27,5	4 130	37,0	-4 289	-28,1
a) Défice Orçamental	7 665	16,6	7 424	13,8	6 024	15,1	-241	-3,1	-1 400	-18,9
b) Aquisição Líq. ativos financ. (exceto privatizações)	3 843	8,3	8 194	15,2	4 965	12,4	4 351	113,2	-3 229	-39,4
c) Reforço de estabilidade financeira	1 100	2,4	0	0,0	0	0,0	-1 100	-100,0	0	0,0
d) Receitas de privatização	1 459	3,2	340	0,6	0	0,0	-1 119	-76,7	-340	-100,0
2. Amortizações e anulações [dívida fundada] (e) + (f) + (g) + (h) + (i)	34 945	75,8	38 486	71,6	28 910	72,5	3 541	10,1	-9 576	-24,9
e) CA + CT	922	2,0	686	1,3	360	0,9	-236	-25,6	-326	-47,5
f) Dívida de curto prazo em euros	24 157	52,4	23 563	43,8	20 210	50,7	-594	-2,5	-3 353	-14,2
g) Dívida de mlp em euros	10 604	23,0	13 616	25,3	7 073	17,7	3 012	28,4	-6 543	-48,1
h) Dívida em moeda não euro	61	0,1	558	1,0	1 307	3,3	497	814,8	749	134,2
i) Fluxos de capital <i>swaps</i> (Líq.)	-798	-1,7	64	0,1	-39	-0,1	862	-108,0	-103	-160,9
3. Necessidades Brutas de Financiamento (1) + (2)	46 093	100,0	53 764	100,0	39 899	100,0	7 671	16,6	-13 865	-25,8

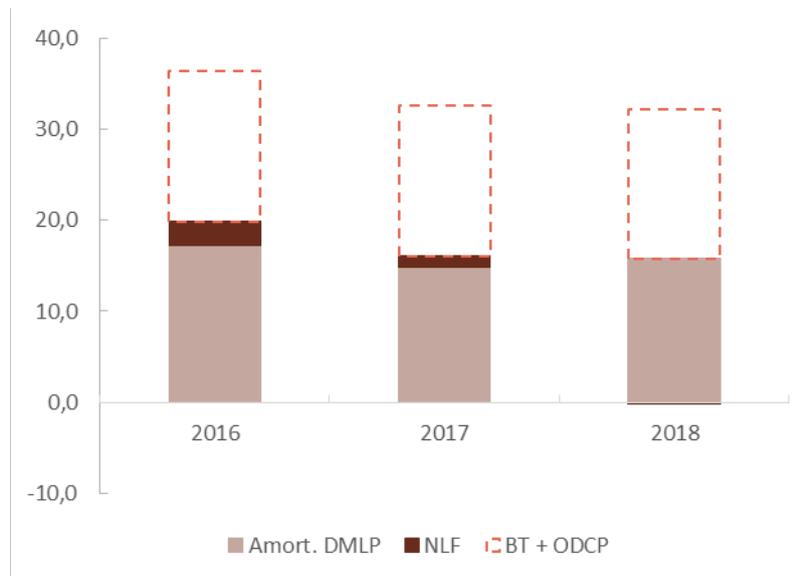
Fonte: DGO e MF. Cálculos do CFP.

A amortização de dívida de médio e longo prazo deverá ascender a 55,8 mil M€ no quadriénio 2015-2018. No próximo ano, o reembolso da dívida de médio e longo prazo irá ascender a 8 mil M€, mas no ano seguinte o montante atingirá o pico deste quadriénio (17,2 mil M€). Por sua vez, a dívida a vencer nos dois últimos anos deste período alcançará 14,9 mil M€ e 15,8 mil M€. ⁵⁰ A amortização a ocorrer em 2016 corresponde em 57% a obrigações do Tesouro (OT) e em 43% a empréstimos no âmbito PAEF (FMI e FEEF). Em 2015 será efetuado o primeiro reembolso ao FMI decorrente do programa de assistência, devendo ser liquidado entre 2015 e 2018 cerca de 41% (11,1 mil M€) da dívida de Portugal a esta entidade. ⁵¹

⁵⁰Apenas foi tido em conta o *stock* da dívida existente, não se efetuando qualquer estimativa de amortizações que possam ocorrer nesses anos, decorrentes de emissões futuras.

⁵¹ Reportada à data de 30 de setembro de 2014, de acordo com o boletim mensal do IGCP de outubro de 2014.

Gráfico 8 – Necessidades Brutas de Financiamento 2016-2018 (mil M€)



Fonte: IGCP e MF. Cálculos do CFP. | Notas: BT + ODCP = Bilhetes do Tesouro e outras dívidas de curto prazo; Amort. DMLP = amortizações de dívida de médio e longo prazo; NLF = necessidades líquidas de financiamento. No valor das NLF foi considerado apenas o valor do saldo orçamental das AP, tendo sido utilizados os valores da conta das AP em SEC 95, subjacentes ao DEO/2014 convertida em SEC 2010, admitindo um fator de ajustamento para cada agregado, que resulta do rácio entre o valor de cada agregado em 2013 em SEC 95 e em SEC 2010. No apuramento das NLF excluiu-se o montante de recompras de ISE (no âmbito da recapitalização do sistema bancário), o financiamento líquido de outros instrumentos de dívida e a aplicação de receita de privatizações. Assumiu-se a manutenção do montante de dívida de curto prazo em 16,4 mil M€ e que esse mesmo stock é renovado anualmente.

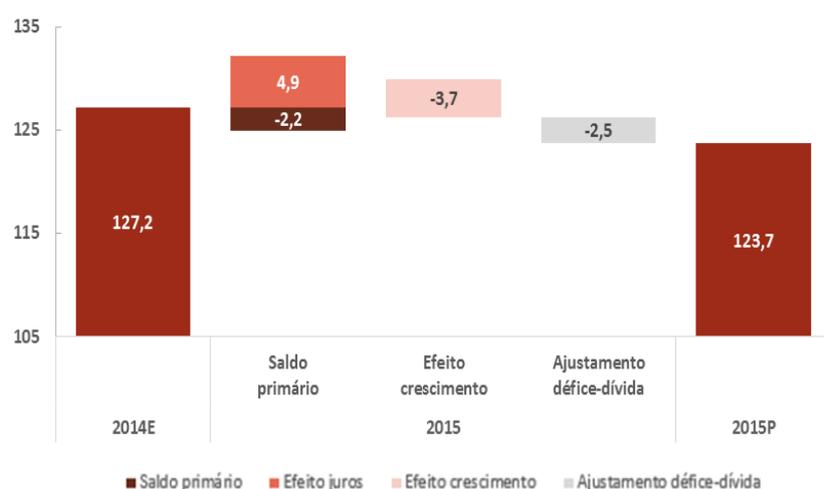
2.4.3 Dinâmica da dívida

A POE/2015 prevê que a viragem da trajetória ascendente do rácio da dívida pública ocorra em 2014, em consonância com o DEO/2014. A redução prevista na POE/2015 (0,8 p.p. do PIB) é inferior à constante no DEO (1,2 p.p. do PIB),⁵² passando o rácio de 128% para 127,2% no final de 2014. No cômputo de 2014 e 2015, para a redução da dívida em 4,3 p.p. do PIB irão contribuir essencialmente os ajustamentos défice-dívida (5 p.p. do PIB) e em menor escala os excedentes primários, parcialmente compensados pelo efeito dinâmico negativo (efeito bola de neve).⁵³ De acordo com o Relatório da POE/2015, a utilização de depósitos da administração central e a aquisição adicional de títulos de dívida pública por parte da Segurança Social darão um contributo na explicação dos ajustamentos défice-dívida naqueles dois anos.

⁵² No DEO/2014 o MF previa um rácio da dívida em SEC 2010 de 128,7% e de 127,5% do PIB em 2013 e 2014 respetivamente. O valor de 2013 publicado pelo BdP ficou aquém daquela estimativa, cifrando-se em 128% do PIB, essencialmente devido ao efeito do PIB.

⁵³ Porém, em termos nominais prevê-se que a dívida pública continua numa trajetória ascendente, apresentando uma variação de cerca de 356 M€ de 2015 face a 2014.

Gráfico 9 – Contributos para a evolução da Dívida Pública (% do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças. Cálculos do CFP.

A trajetória da dívida pública em 2015 e nos anos subsequentes encontra-se particularmente condicionada pela utilização de depósitos da administração central. A manutenção de aquisição de títulos de dívida por parte da Segurança Social poderá ser uma condicionante na oscilação do rácio da dívida, tendo em conta as disponibilidades dessa mesma entidade para poder proceder a essa compra continuada sem que se tenham verificado reforços dos fundos da Segurança Social nos anos mais recentes. Atendendo à volatilidade ainda evidenciada nos mercados de dívida soberana dos países que estiveram (ou estão) sujeitos a programas de ajustamento, bem como à opção de não recurso a um mecanismo cautelar, é recomendável a manutenção de um nível significativo de depósitos enquanto as condições de mercado não se encontrarem totalmente normalizadas.

Em 2015 a redução de 3,5 p.p. do PIB do stock de dívida pública ficar-se-á a dever em 2,5 p.p. do PIB a um ajustamento défice-dívida favorável, cuja decomposição o CFP não teve acesso.⁵⁴ O crescimento previsto do PIB nominal e o excedente primário darão também um contributo muito positivo para a redução do rácio, sendo esses efeitos parcialmente anulados pelo impacto dos juros (no seu conjunto estes efeitos explicam os restantes 1 p.p. do PIB de redução do rácio da dívida).

Em 2015 a despesa com juros deverá apresentar uma ligeira quebra face à estimativa de 2014, atingindo 4,9% do PIB. Contudo, as despesas com juros em termos nominais deverão totalizar 8886 M€, o que se traduz num ligeiro aumento de 1,1% face a 2014. Em 2015, a diminuição do peso dos juros no PIB decorrerá exclusivamente do stock médio da dívida pública, mas com um efeito de redução ao contrário do que sucedeu nos anos de 2012 a 2014, nos quais sofreu um acréscimo.

⁵⁴ Foi solicitado esse esclarecimento ao MF, não tendo sido obtido resposta até à data de fecho deste Relatório.

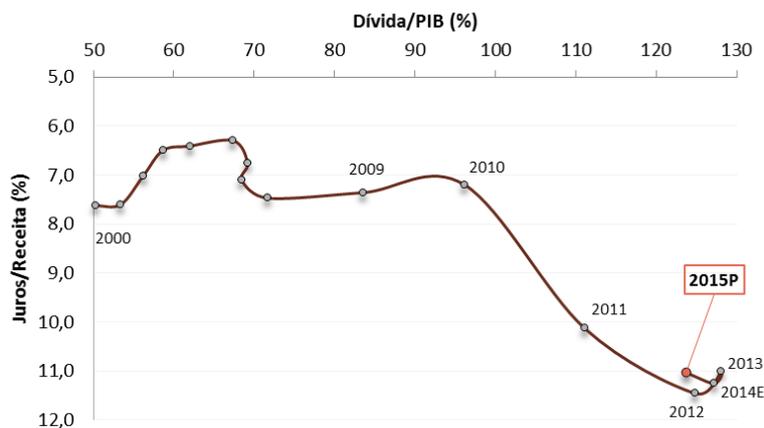
Quadro 10 – Contributos para a variação dos juros

Ano	Stock de dívida pública em fim de período (% do PIB) (A)	Stock médio de dívida pública (% do PIB) (B)	Juros (% do PIB) (C)	Taxa de juro implícita (D)	Variação dos Juros (E)	Contribuições para a Δ dos juros		
						Efeito stock (F)	Efeito preço (G)	Efeito cruzado (H)
2011	111,1	103,6	4,3	4,2%	1,17	0,48	-0,64	-0,09
2012	124,8	118,0	4,9	4,2%	0,61	0,60	-0,01	-0,00
2013	128,0	126,4	5,0	3,9%	0,06	0,35	-0,29	-0,02
2014E	127,2	127,6	5,0	3,9%	0,02	0,05	-0,02	0,00
2015P	123,7	125,5	4,9	3,9%	-0,09	-0,09	-0,01	0,00

Fonte: Ministério das Finanças. Cálculos do CFP. Fórmulas: Ano= t e ano anterior= $t-1$; $A=DP/PIB$; $B=[(A_t-A_{t-1})/2]$; $C=Juros / PIB$; $D=(C/B)$; $E=[D_{t-1}*(B_t-B_{t-1}) + [B_{t-1}*(D_t-D_{t-1})] + [(B_t-B_{t-1})*(D_t-D_{t-1})]$; $F=[D_{t-1}*(B_t-B_{t-1})]$; $G=[A_{t-1}*(D_t-D_{t-1})]$; $H=[(B_t-B_{t-1})*(D_t-D_{t-1})]$

O indicador de “comportabilidade da dívida” apresentará uma melhoria em 2015 face a 2014. A estimativa para 2014 apresenta uma evolução desfavorável face a 2013 prevendo uma trajetória descendente daquele indicador, a qual se deverá a um ligeiro incremento da receita total e um aumento mais substancial dos juros, que se traduzirá numa alocação maior de receita ao pagamento daqueles encargos da dívida. Para 2015 prevê-se que aquele indicador retome o nível de 2013, refletindo uma recuperação face a 2014 que resultará de uma melhoria da receita total em comparação com o acréscimo da despesa com juros.

Gráfico 10 – Comportabilidade da dívida



Fonte: Ministério das Finanças. Cálculos do CFP.

O comportamento da despesa com juros recomenda assim a manutenção da consolidação orçamental. A variação da despesa com juros (+100 M€) deve-se ao aumento do stock da dívida pública, uma vez que o Tesouro continua a financiar-se a taxas de juro progressivamente mais baixas. Tendo em conta as necessidades de financiamento para 2015, o MF estima que um aumento de 1 p.p. na taxa de juro da dívida do Estado ao longo de toda a curva de rendimentos pode ter um impacto de 565 M€ (0,3% PIB).

3 AVALIAÇÃO DO AJUSTAMENTO ORÇAMENTAL, DA POSTURA DA POLÍTICA ORÇAMENTAL E DO CUMPRIMENTO DAS REGRAS

Para efeitos de análise da presente secção, o saldo estrutural calculado sustenta-se na classificação das medidas temporárias, não recorrentes e fatores especiais segundo os critérios de análise do CPF e nas componentes cíclicas do MF. Para aferição do cumprimento da regra do saldo orçamental utilizou-se como denominador o PIB nominal, tal como definido na Lei de Enquadramento Orçamental.

3.1 SALDOS ORÇAMENTAIS

A previsão do MF para o ano 2015 mantém o objetivo de eliminação do défice excessivo, revendo contudo a meta para o saldo orçamental apresentada no DEO/2014. A POE/2015 estabelece como objetivo de saldo orçamental para 2015, um défice de 2,7 % do PIB. Esta alteração reflete uma revisão em alta do défice, em 0,2 p.p. comparativamente ao compromisso a que o Estado Português se tinha obrigado. A nova previsão de défice para 2015 permitirá, no entanto, o cumprimento de um défice abaixo do limite de 3% do PIB estabelecido no Tratado de Funcionamento da União Europeia (TFUE), tendo em vista o encerramento do Procedimento por Défices Excessivos aberto a Portugal em 2009. Apesar da revisão em alta da meta para o défice, a correção do desequilíbrio orçamental para 2015 refletirá uma redução em 2,1 p.p. do PIB, muito contribuindo para tal a redução de efeitos de natureza temporária e o impacto favorável do ciclo económico e que, a concretizar-se, consolidará a capacidade de geração de excedentes primários (+2,0 p.p. do PIB) determinantes para iniciar a necessária trajetória de redução do rácio da dívida.

Quadro 11 – Indicadores orçamentais

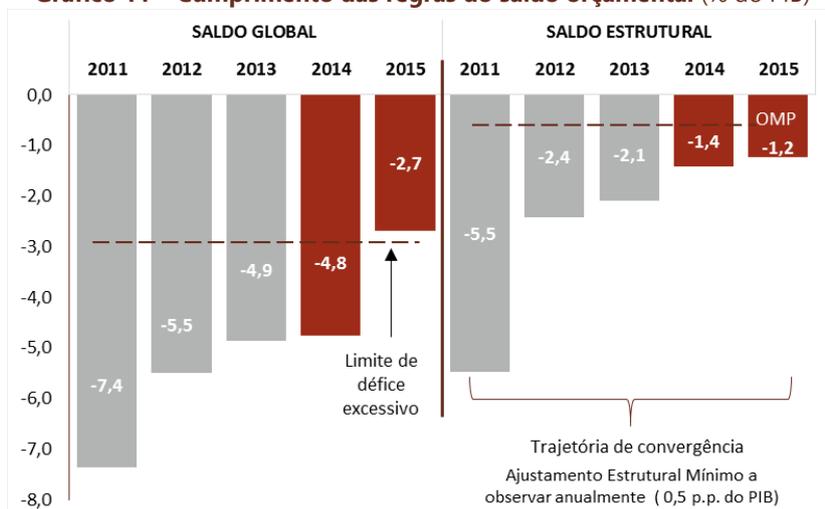
Saldo orçamental:	Em % do PIB						Variação (p.p. PIB)					
	2010	2011	2012	2013	OE/2015		2010	2011	2012	2013	OE/2015	
					2014	2015					2014	2015
Primário	-8,2	-3,0	-0,6	0,1	0,3	2,2	-1,4	5,2	2,5	0,7	0,1	2,0
Global	-11,2	-7,4	-5,5	-4,9	-4,8	-2,7	-1,4	3,8	1,9	0,6	0,1	2,1
Ajustado de med. temporárias, não recorrentes	-9,9	-7,5	-5,4	-5,2	-3,8	-2,8	-0,1	2,4	2,1	0,2	1,4	1,0
Ajustado de med. temporárias, não recorrentes e de fatores especiais (FE)	-8,5	-7,2	-5,4	-5,2	-3,8	-2,8	1,2	1,4	1,8	0,2	1,4	1,0
Ajustado do ciclo	-10,3	-5,7	-2,5	-1,8	-2,4	-1,1	-2,1	4,6	3,1	0,8	-0,6	1,2
Estrutural	-9,1	-5,8	-2,4	-2,1	-1,4	-1,2	-0,8	3,2	3,4	0,3	0,7	0,2
Estrutural líquido de fatores especiais	-7,6	-5,5	-2,4	-2,1	-1,4	-1,2	0,5	2,2	3,0	0,3	0,7	0,2
Primário estrutural	-6,1	-1,5	2,5	2,9	3,6	3,7	-0,9	4,6	4,0	0,4	0,7	0,1
Primário estrutural líquido de fatores especiais	-4,7	-1,2	2,5	2,9	3,6	3,7	0,5	3,6	3,6	0,4	0,7	0,1
<i>por memória</i>												
medidas temporárias ou não recorrentes	-1,2	0,2	-0,1	0,3	-0,9	0,1	-1,2	1,4	-0,2	0,4	-1,3	1,1
fatores especiais	-1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,3	1,1	0,3	0,0	0,0	0,0
medidas temporárias, não recorrentes e FE	-2,6	-0,2	-0,1	0,3	-0,9	0,1	-2,6	2,5	0,1	0,4	-1,3	1,1
hiato do produto*	-1,7	-3,4	-5,9	-6,1	-4,7	-3,1	n.d.	-1,7	-2,5	-0,2	1,4	1,6
componente cíclica	-0,9	-1,7	-3,0	-3,1	-2,4	-1,6	0,7	-0,8	-1,3	-0,1	0,7	0,8
juros	2,9	4,3	4,9	5,0	5,0	4,9	0,0	1,4	0,6	0,1	0,0	-0,1

Fonte: INE, MF. Cálculos do CFP. Nota: * em percentagem do produto potencial. As componentes cíclicas utilizadas correspondem às do MF; (i) As medidas temporárias, não recorrentes e fatores especiais relativas aos anos de 2010-15 constam do Quadro em Anexo; (ii) Para o ano 2014, o CFP não considerou como medida temporária a perda de receita decorrente do crédito fiscal ao investimento (com um impacto estimado pelo MF em 0,1% do PIB); (iii) A classificação de operações com natureza temporária adotada pelo CFP poderá ser objeto de revisão tendo em conta a nova classificação que foi adotada para algumas destas operações em SEC 2010; (iv) as variações não correspondem necessariamente às diferenças dos valores em percentagem do PIB devido a arredondamentos.

A POE/2015 aponta para que a melhoria cumulativa do saldo primário face a 2010 continue a depender maioritariamente da receita. Excluindo o efeito de medidas extraordinárias no saldo primário, as projeções do OE/2015 apontam para um contributo da despesa primária para o ajustamento (em termos cumulativos) entre 2010-2014 e 2010-2015 seja de 46% e 49% respetivamente. Esta redução é explicada em grande medida pela contração no investimento. Prevê-se que a receita explique mais de metade daquele esforço (previsão de 51% entre 2010-2015), beneficiando do contributo determinante da receita fiscal. Entre 2014 e 2015, a melhoria do saldo primário ajustado do efeito de medidas extraordinárias, assentará sobretudo na redução do peso no PIB da despesa primária, dependendo a magnitude dessa redução do crescimento nominal previsto para o PIB.

Apesar da redução nominal do défice prevista na POE/2015 permitir o cumprimento do limite para o défice estabelecido no TFUE, tem subjacente um ajustamento anual em termos estruturais inferior ao previsto na LEO. Apesar de Portugal incorrer no incumprimento do objetivo para o défice previsto na Recomendação do Conselho de 18 de junho de 2013 (que estabelece a redução do défice nominal para 2,5% do PIB em 2015), o objetivo de défice de 2,7% do PIB reafirma o compromisso de encerramento do Procedimento por Défices Excessivos em 2015. A redução prevista para o défice nominal em 2015 tem subjacente uma melhoria do saldo estrutural (+0,2 p.p. do PIB) inferior à regra geral prevista na Lei de Enquadramento Orçamental de uma melhoria anual de 0,5% do PIB, devendo, no entanto, a intensidade do ajustamento ter em conta a posição cíclica da economia.⁵⁵ A LEO prevê ainda uma regra de despesa para a aferição do comportamento da regra de saldo estrutural, cujo cumprimento não é possível avaliar por não ter sido disponibilizada informação por parte do MF.⁵⁶

Gráfico 11 – Cumprimento das regras do saldo orçamental (% do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças. Cálculos CFP. | Nota: Os valores estruturais encontram-se expurgados dos efeitos do ciclo económico e líquidos do efeito de medidas temporárias ou não recorrentes e fatores especiais.

⁵⁵ Ver os n.º 6 e o n.º 10 do artigo 12.º-C da lei de enquadramento orçamental, republicada pela Lei n.º 41/2014 de 10 de julho.

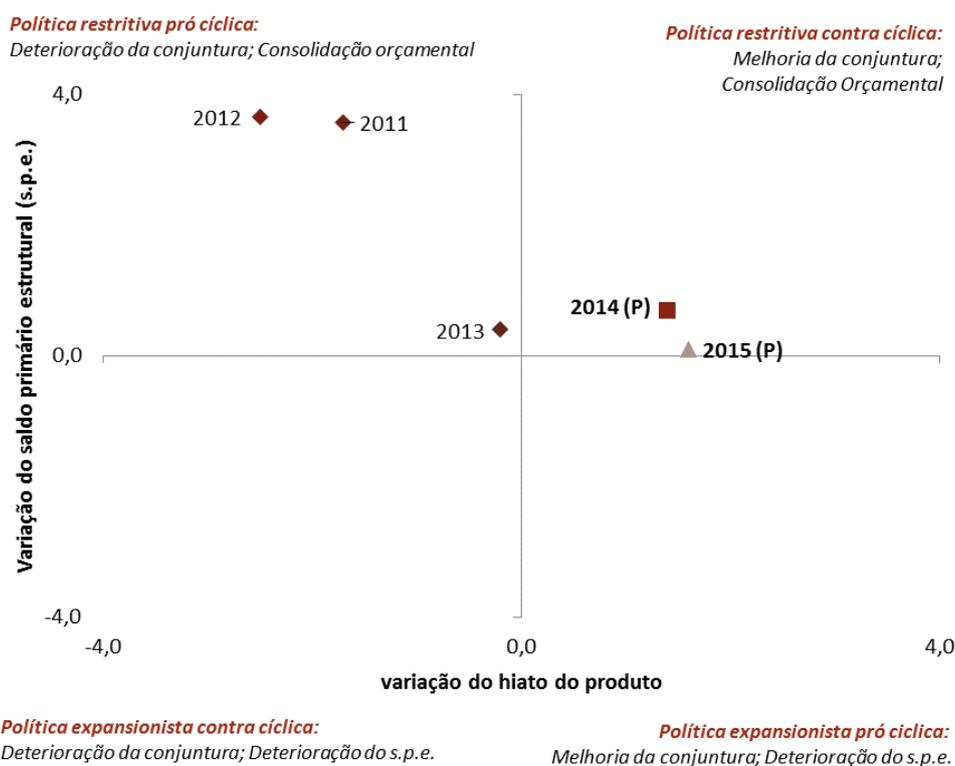
⁵⁶ A tabela 4.b. *Valores excluídos do benchmark da despesa*, do anexo relativo aos Projetos de Planos Orçamentais enviado à Comissão Europeia não foi preenchida. O CFP solicitou esta informação, tendo sido informado de que estes dados seriam reportados posteriormente.

3.2 AJUSTAMENTO ORÇAMENTAL E POSTURA DA POLÍTICA ORÇAMENTAL

Num contexto de melhoria da atividade económica, a POE/2015 perspetiva a manutenção de uma política orçamental restritiva, com progressos menores na trajetória de convergência ao OMP. Em termos estruturais, e à semelhança do previsto no DEO/2014, a melhoria do saldo primário continuará a sustentar uma postura restritiva da política orçamental, favorecendo o ajustamento estrutural necessário para atingir o OMP. A este respeito, a POE/2015 aponta para um défice estrutural de 1,2%, colocando-o a 0,7 p.p. do PIB de atingir o OMP. Este resultado é explicado pela manutenção de um contributo positivo da atividade económica para a melhoria do saldo orçamental (que de acordo com o MF atingirá 0,8 p.p. do PIB face a 0,7 p.p. em 2014), e por um menor contributo dos juros. A variação positiva do saldo primário (+0,1 p.p. do PIB) traduz um abrandamento no processo de consolidação das finanças públicas face ao previsto no DEO/2014.

A composição cumulativa do ajustamento orçamental aponta para uma menor qualidade de consolidação das finanças públicas. Excluindo o efeito do ciclo, as previsões do MF têm subjacente uma contração da despesa corrente primária em termos cumulativos entre 2010 e 2015, em particular das despesas com pessoal e prestações sociais. Contudo, em 2015 as medidas de consolidação orçamental serão insuficientes para compensar as pressões orçamentais identificadas pelo MF, o que induz um aumento da despesa corrente primária estrutural (em 0,3 p.p. do PIB).

Gráfico 12 – Política orçamental e posição cíclica [2011-2015]



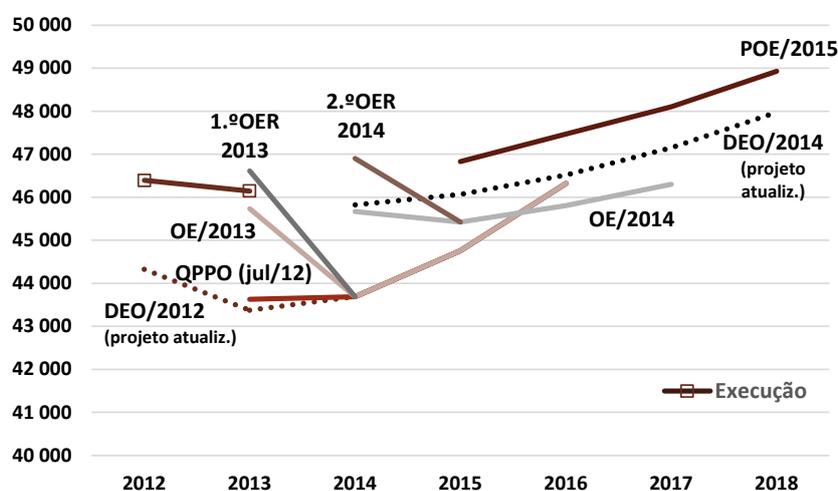
Fonte: INE e MF. Cálculos do CFP. | Nota: (i) A natureza da política orçamental é avaliada pela variação do saldo primário estrutural líquido de fatores especiais; (ii) A posição cíclica da economia é aferida pela variação do hiato do produto, que traduz a diferença entre as taxas de crescimento do PIB e do PIB potencial. P – Previsão.

3.3 QUADRO PLURIANUAL DE PROGRAMAÇÃO ORÇAMENTAL

O QPPO continua a não revelar a eficácia necessária, não representando uma verdadeira condicionante ativa da despesa. Desde a aprovação do QPPO inicial, em julho de 2012, os tetos que deveriam disciplinar a programação e a execução da despesa num horizonte de médio prazo têm vindo a ser objeto de sucessivas revisões em alta. O limite para 2015 já sofreu uma revisão superior a 2 mil M€ desde a primeira vez que foi estabelecido (ver Gráfico 13). Motivada por um conjunto de fatores de diversa natureza, a opção pelo aumento das receitas com vista a, no curto prazo, remediar o não cumprimento dos limites de despesa, retira credibilidade a este instrumento que, todavia, permanece necessário a um ajustamento compatível com o crescimento sustentável da economia. A aprovação de um QPPO com limites vinculativos de despesa que repetidamente são alterados destrói a credibilidade do instrumento, tornando mais difícil a adoção de uma trajetória de política orçamental que integre as medidas necessárias para assegurar os indispensáveis ganhos de eficácia e de eficiência na administração pública.

A POE/2015 revê em alta os limites de despesa do QPPO para o período 2015-2018. Face ao projeto de QPPO incluído no DEO/2014, é proposto um aumento de 763 M€ no limite para 2015 (sendo reforçado sobretudo o agrupamento de programas da área social),⁵⁷ enquanto em cada um dos anos de 2016 a 2018 a revisão ascende a 958 M€. No relatório da POE/2015 é referido que estas alterações decorrem de alterações do cenário macroeconómico, do acórdão do Tribunal Constitucional⁵⁸ e de pressões orçamentais.

Gráfico 13 – Limites plurianuais de despesa no âmbito do QPPO (em M€)



Fonte: Ministério das Finanças. | Nota: as linhas a cheio correspondem às diversas previsões do MF: QPPO original (aprovado pela Lei n.º 28/2012, de 31/7), OE/2013 (Lei n.º 66-B/2012, de 31/12), 1.º OER/2013 (Lei n.º 51/2013, de 24/7), OE/2014 (Lei n.º 83-C/2013, de 31/12), 2.º OER/2014 (Lei n.º 75-A/2014, de 30/9) e POE/2015 (PPL n.º 254/XII). Os pontos quadrangulares correspondem à execução orçamental de 2012 e 2013. Representam-se ainda a tracejado os projetos de atualização do QPPO apresentados em conjunto com o DEO/2012 e DEO/2014.

⁵⁷ O DEO/2014 já projetava a necessidade de uma revisão em alta do limite de despesas para 2015 já tinha sido revisto em alta no DEO/2014 (+644 M€). Não se verificou contudo formalmente nenhuma atualização do QPPO aprovado pela Lei do OE/2014.

⁵⁸ Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 413/2014 proferido em 30 de maio e publicado no Diário da República de 26 de junho de 2014, que declarou a inconstitucionalidade da redução remuneratória prevista no artigo 33.º da Lei n.º 83-C/2013 de 31 de dezembro.

A nova estimativa do MF para 2014 aponta para que a despesa fique abaixo do limite aprovado no âmbito do 2.º OER/2014. A proposta de lei do OE/2015 não altera o limite de despesa para 2014 porque este já tinha sido aumentado para 46 904 M€, no âmbito do 2.º OER/2014, apresentado no final de agosto. Decorrido um mês e meio, a estimativa do MF para 2014 incluída no relatório da POE/2015 aponta para um valor inferior em 385 M€.⁵⁹

Quadro 12 – QPPO: limites de despesa para 2014 e 2015 (em M€)

Programa	2013 Execução	2014				2015				Dif OE/15 face a:	
		QPPO	OE 2014	DEO 2014	2.º OER	QPPO	OE 2014	DEO 2014	OE 2015	OE 2014	DEO/14
		(jul/12)	(out/13)	(abr/14)	(ago/14)	(jul/12)	(out/13)	(abr/14)	(out/14)		
1. SOBERANIA	4 112	3 676	4 144	4 146	4 257		3 981	4 101	4 329	348	228
Órgãos de soberania	2 857	:	2 975	2 977	2 977			2 913	3 079	:	166
Governança e cultura	206	:	226	226	232			226	235	:	9
Representação externa	307	:	285	285	292			290	293	:	3
Justiça	743	:	658	658	756			672	722	:	50
2. SEGURANÇA	3 513	3 497	3 309	3 283	3 367		3 208	3 309	3 371	163	62
Defesa	1 759	:	1 694	1 683	1 723			1 728	1 748	:	20
Segurança interna	1 754	:	1 615	1 600	1 644			1 581	1 623	:	42
3. SOCIAL	28 168	20 139	27 025	27 464	27 373		22 853	27 310	27 906	5 053	596
Saúde	7 902	:	7 621	7 621	7 753			7 718	7 908	:	190
Ensino básico e sec e adm escolar	5 429	:	4 938	4 938	5 362			4 826	4 997	:	171
Ciência e ensino superior	1 356	:	1 296	1 296	1 363			1 312	1 361	:	49
Solidariedade, emprego e seg social	13 480	:	13 170	13 609	12 895			13 454	13 639	:	185
4. ECONÓMICA	10 354	16 379	11 190	10 930	11 907		15 379	11 346	11 223	-4 156	-123
Finanças e administração pública	3 065	:	3 360	3 099	4 153			3 097	3 094	:	-3
Gestão da dívida pública	6 827	:	7 239	7 239	7 111			7 801	7 464	:	-337
Economia	91,1	:	222	222	259			111	174	:	63
Ambiente, ord território e energia	336,9	:	41	41	42			39	195	:	156
Agricultura e mar	33,1	:	328	328	342			296	296	:	0
5. TOTAL (1+2+3+4)	46 147	43 691	45 669	45 823	46 904		44 761	45 422	46 066	1 407	763
<i>por memória:</i>											
6. Total da despesa da Adm Central	61 285	:	60 969	:	:		:	60 969	:	63 167	:
7. Peso, em % [(5)/(6)]	75,3	:	74,9	:	:		:	74,5	:	74,1	:

Fonte: MF. | Nota: Para efeitos de comparabilidade com a metodologia adotada no OE/2015 e no DEO/2014, a transferência do Estado para a CGA foi considerada no programa "Solidariedade, emprego e segurança social" em vez de "Finanças e administração pública" (apenas não foi possível efetuar esse ajustamento aos limites para 2014 estabelecidos no QPPO original e aos limites para 2015 aprovados pela lei do OE/2014, por se desconhecer os montantes em causa).

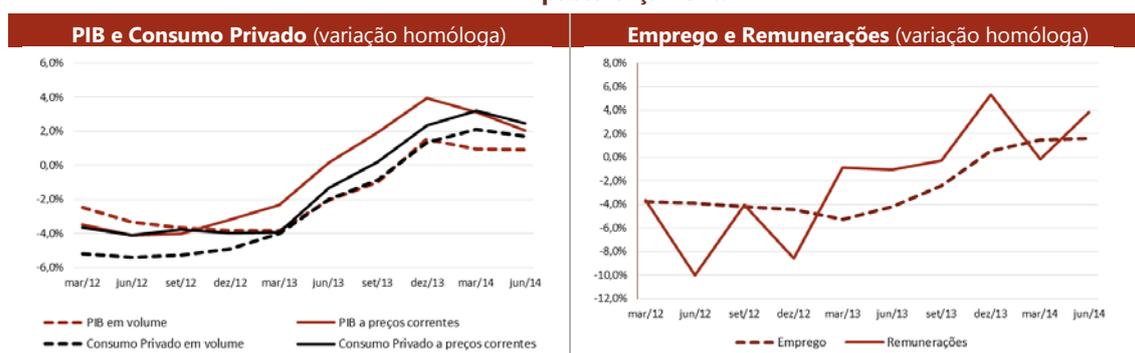
⁵⁹ Estimativa incluída no Quadro I.1.6. – "Despesa da administração central financiada por receitas gerais – Grandes agregados" do Relatório do OE/2015 (pág. 88). Caso se concretize a nova estimativa para 2014, a despesa sujeita ao limite do QPPO aumentará 372 M€ face a 2013 (ao invés dos 757 M€ que estavam subjacentes no 2.º OER/2014).

ANEXO 1- DESENVOLVIMENTOS ORÇAMENTAIS EM 2014

A análise efetuada nesta secção baseia-se na informação publicada pelo INE no dia 30 de setembro, relativa às contas nacionais trimestrais por sector institucional, apuradas pela primeira vez de acordo com o novo SEC 2010. Os desenvolvimentos orçamentais do 1.º semestre são analisados à luz da nova estimativa do MF para 2014, divulgada em outubro no relatório da POE/2015, por esta constituir o único referencial que tem o SEC 2010 como base metodológica. A análise encontra-se sustentada em valores ajustados do efeito de medidas temporárias, não recorrentes e de fatores especiais.⁶⁰

A economia portuguesa registou sinais de recuperação no primeiro semestre de 2014, com o PIB a crescer em termos homólogos 1% em volume no primeiro trimestre e 0,9% no segundo (0,9% no semestre), e 3,1% e 2,1% a preços correntes nos mesmos períodos (2,6% no semestre). Para este desempenho contribuiu significativamente a evolução do consumo privado, que no primeiro e segundo trimestres de 2014 avançou, respetivamente, 2,1% e 1,7% em volume (1,9% no semestre) e 3,2% e 2,5% a preços correntes (2,8% no semestre), impulsionado pela evolução positiva do mercado de trabalho. O emprego cresceu 1,5% e 1,6% nos primeiros dois trimestres do ano e a taxa de desemprego caiu de 15,3% no final de 2013 para 13,9% no segundo trimestre de 2014. A taxa de variação homóloga das remunerações acelerou de -0,2% no primeiro trimestre para 3,8% no segundo.

Gráfico 14 – Indicadores de evolução da economia no 1.º semestre de 2014 com maior impacto orçamental



Fonte: INE – Contas Nacionais Trimestrais.

No 1.º semestre de 2014, o défice orçamental (ajustado) atingiu 5,0% do PIB, o que implica uma correção de 1,1 p.p. do PIB na segunda metade do ano para se atingir o objetivo anual ajustado de -3,8% do PIB. No 1.º semestre de 2014, o défice (ajustado) das administrações públicas ascendeu a 4228 M€, montante que corresponde a 63,1% do saldo da nova estimativa do MF para 2014. Em percentagem do produto gerado no semestre, o défice melhorou 0,8 p.p. face ao período homólogo devido ao bom comportamento da receita fiscal.⁶¹ Para ser atingido um saldo (ajustado) de -3,8% do PIB em 2014⁶² será necessária uma correção de 1,1 p.p. do PIB no 2.º semestre.⁶³ Tal implica que no 2.º

⁶⁰ As medidas temporárias, não recorrentes e fatores especiais relativas aos anos de 2010-15 constam do Quadro em anexo. Para o ano 2014, o CFP não considerou como medidas temporárias a perda de receita decorrente do crédito fiscal ao investimento (com um impacto estimado pelo MF em 0,1% do PIB). A classificação de operações com natureza temporária adotada pelo CFP poderá ser objeto de revisão tendo em conta a nova classificação que foi adotada para algumas destas operações em SEC 2010.

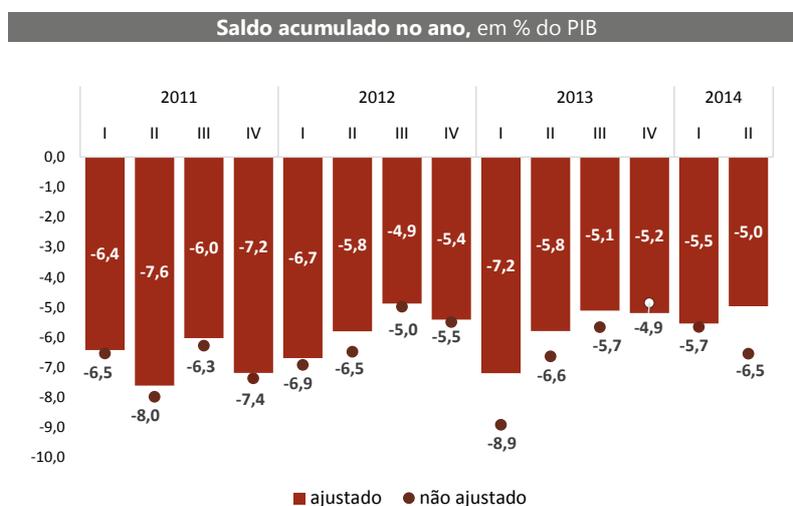
⁶¹ Face ao 1.º trimestre de 2014, a melhoria do saldo global foi de 0,6 p.p. do PIB. O saldo primário ajustado apresentou um excedente de 0,2% do PIB semestral, ainda bastante aquém do estimado para o conjunto do ano (1,2% do PIB).

⁶² Recorde-se que a meta inicial para 2014 de um défice de 4% do PIB (mantida nos dois orçamentos rectificativos) correspondia a um défice orçamental de 4,3% do PIB em termos ajustados, de acordo com a classificação de medidas temporárias adotada pelo CFP. A nova estimativa do MF para 2014, apresentada no relatório do OE/2015, aponta para um défice de 4,8% do PIB, que corresponde a 3,8% em termos ajustados.

⁶³ Trata-se de uma diminuição superior à alcançada nos anos mais recentes: no último triénio, a redução média do défice no 2.º semestre foi de 0,5 p.p..

semestre o défice não exceda 2,7% do PIB semestral, valor que compara com 4,6% em igual período de 2013 (devendo ter-se em conta que o pagamento do subsídio de férias incidiu nesse período, enquanto no corrente ano foi pago em junho e julho).

Gráfico 15 – Saldo orçamental das administrações públicas



Fonte: INE. Cálculos do CFP. | Nota: As medidas temporárias, não recorrentes e fatores especiais subjacentes a este gráfico constam do quadro 22 em anexo.

O saldo do subsector dos fundos de segurança social no 1.º semestre é o único que apresenta uma evolução homóloga mais favorável do que a estimada pelo MF para o conjunto do ano. Em percentagem do produto, os saldos dos fundos da segurança social e do subsector da administração central registaram uma melhoria homóloga de 0,5 p.p. e 0,4 p.p., respetivamente⁶⁴, enquanto o saldo do subsector da administração regional e local sofreu uma deterioração de 0,1 p.p.. A redução homóloga do défice das administrações públicas alcançada no 1.º semestre encontra-se 0,6 p.p. aquém da implícita na nova estimativa do MF para o conjunto de 2014, diferença que é explicada pela administração central (em 0,4 p.p.) e, em menor grau, pela administração regional e local (em 0,2 p.p.). A melhoria homóloga do saldo do subsector dos fundos de segurança social encontra-se ligeiramente acima do previsto para 2014.

Quadro 13 – Saldo orçamental (ajustado) por subsector (em % do PIB)

Subsector	2013		2014		Variação (p.p. do PIB)	
	1.º semestre	Jan-Dez	1.º semestre	Jan-Dez*	homóloga	anual
	(1)	(2)	(3)	(4)	(3)-(1)	(4)-(2)
AC	-6,4	-5,5	-6,0	-4,7	0,4	0,8
ARL	0,3	0,2	0,2	0,4	-0,1	0,2
FSS	0,3	0,1	0,8	0,5	0,5	0,4
AP	-5,8	-5,2	-5,0	-3,8	0,8	1,4

Fonte: INE e Ministério das Finanças. Cálculos do CFP. | Notas: * corresponde à estimativa do MF, incluída na POE/2015; valores ajustados; AC – Administração Central, ARL – Administração Regional e Local, FSS – Fundos de Segurança Social, AP - Administrações Públicas. As medidas temporárias, não recorrentes e fatores especiais subjacentes a este quadro constam do quadro 22 em anexo.

⁶⁴ O excedente dos fundos de segurança social aumentou 402 M€ em termos homólogos, sobretudo devido ao crescimento da receita proveniente de contribuições sociais e à redução da despesa com prestações sociais. O défice da administração central diminuiu 222 M€ dado que o aumento da receita fiscal mais do que compensou a quebra nas contribuições sociais (para a CGA) e os acréscimos da despesa corrente primária e dos juros.

Quadro 14 – Conta (ajustada) das administrações públicas (em M€)
(valores acumulados no final de cada período)

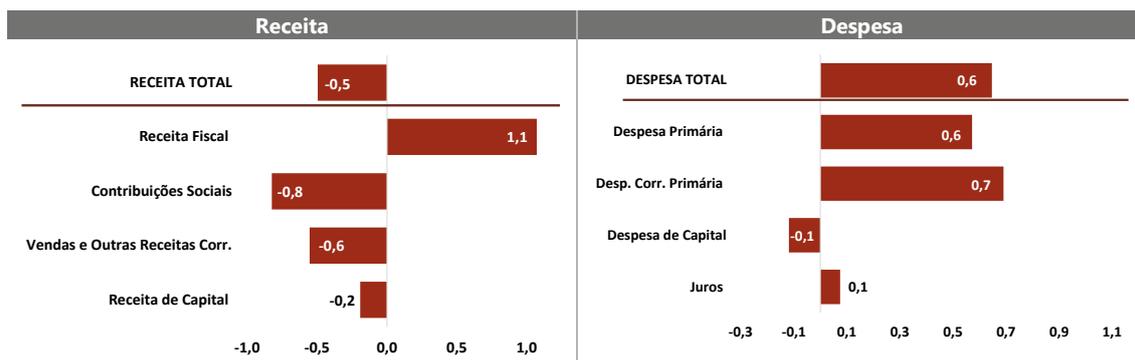
	2013			2014		Variação			
	1º semestre	2º semestre	Total	1º semestre	Estimativa anual	Homóloga		Anual	
						%	Ctvh	%	Ctvh
Receita Total	35 319	40 827	76 146	35 876	77 724	1,6	1,6	2,1	2,1
Receita corrente	34 642	39 729	74 371	35 312	76 047	1,9	1,9	2,3	2,2
Receita fiscal	18 782	23 069	41 851	19 845	43 327	5,7	3,0	3,5	1,9
Impostos indiretos	10 649	12 503	23 152	11 472	24 458	7,7	2,3	5,6	1,7
Impostos diretos	8 132	10 567	18 699	8 372	18 869	3,0	0,7	0,9	0,2
Contribuições Sociais	9 862	10 308	20 170	9 656	20 354	-2,1	-0,6	0,9	0,2
das quais: efetivas	6 942	7 654	14 595	7 429	15 673	7,0	1,4	7,4	1,4
Vendas e outras receitas correntes	5 999	6 351	12 350	5 811	12 367	-3,1	-0,5	0,1	0,0
Receitas de capital	677	1 098	1 775	564	1 676	-16,7	-0,3	-5,5	-0,1
Despesa Total	40 133	44 902	85 035	40 104	84 424	-0,1	-0,1	-0,7	-0,7
Despesa Primária	35 928	40 577	76 504	35 748	75 638	-0,5	-0,4	-1,1	-1,0
Despesa Corrente Primária	34 142	37 702	71 844	33 852	70 642	-0,8	-0,7	-1,7	-1,4
Consumo intermédio	4 633	5 169	9 802	4 643	10 146	0,2	0,0	3,5	0,4
Despesas com pessoal	10 250	10 980	21 230	10 202	19 971	-0,5	-0,1	-5,9	-1,5
Prestações sociais	16 295	18 434	34 728	16 133	33 841	-1,0	-0,4	-2,6	-1,0
das quais: em espécie	1 436	1 872	3 308	1 600	3 005	11,4	0,4	-9,2	-0,4
Subsídios	363	623	987	464	1 401	27,8	0,3	42,0	0,5
Outra despesa corrente	2 601	2 495	5 096	2 410	5 283	-7,3	-0,5	3,7	0,2
Despesas de capital	1 786	2 875	4 660	1 896	4 996	6,2	0,3	7,2	0,4
FBCF	1 458	2 228	3 686	1 662	4 296	14,0	0,5	16,5	0,7
Outras despesas de capital	327	647	974	234	700	-28,6	-0,2	-28,2	-0,3
Juros	4 205	4 325	8 530	4 356	8 787	3,6	0,4	3,0	0,3
Saldo global	-4 814	-4 075	-8 889	-4 228	-6 700				
<i>em % do PIB</i>	<i>-5,8</i>	<i>-4,6</i>	<i>-5,2</i>	<i>-5,0</i>	<i>-3,8</i>				
Saldo Primário	-609	250	-358	128	2 086				
PIB nominal	83 192	88 019	171 211	85 174	175 471				

Fonte: INE e Ministério das Finanças. Cálculos do CFP. | Notas: a coluna “Estimativa anual” corresponde à estimativa do MF para 2014 apresentada no relatório da POE/2015. As últimas duas colunas apresentam a evolução anual subjacente a esse referencial. Ctvh – contributo para a taxa de variação homóloga. O PIB considerado para 2014 corresponde à previsão mais recente do MF. As medidas temporárias, não recorrentes e fatores especiais subjacentes a este quadro constam do quadro 22 em anexo.

No 1.º semestre de 2014, a receita cresceu a um ritmo inferior ao implícito na nova estimativa para o conjunto do ano. Com efeito, nesse período o crescimento da receita situou-se 0,5 p.p. abaixo do previsto na referida estimativa, em resultado de contributos de sinal diferente (ver Quadro 13 e painel esquerdo do Gráfico 17):

- i) **Receita fiscal** - evidenciou um contributo superior (em 1,1 p.p.) ao implícito na nova estimativa (excluindo o efeito do RERD em 2013), para o qual contribuíram os impostos indiretos (+0,6 p.p.) e os impostos diretos (+0,5 p.p.);
- ii) **Receita não fiscal** – apresentou um contributo inferior em 1,6 p.p. ao subjacente na estimativa do MF, metade do qual é justificado pelas contribuições sociais. Assinala-se que a redução homóloga observada nas contribuições sociais (-2,1%) e nas “Vendas e outras receitas correntes” (-3,1%) contrasta com o aumento estimado para o conjunto do ano (de 0,9% e 0,1%, respetivamente). Acresce que o ritmo de diminuição da receita de capital na primeira metade do ano foi mais acentuado.

Gráfico 16 – Contributos para o desvio face à estimativa do MF para o conjunto de 2014 (em p.p.)



Fonte: MF. Cálculos do CFP. | Nota: valores ajustados, que podem não corresponder à dimensão das barras devido a arredondamentos. Os desvios resultam da comparação entre a variação homóloga da receita/despesa no 1.º semestre de 2014 e a respetiva variação implícita na nova estimativa do MF para o conjunto do ano de 2014. Um valor positivo na despesa corresponde a um desvio desfavorável, sucedendo o inverso relativamente à receita.

No 1.º semestre de 2014, a despesa (ajustada) diminuiu a um ritmo inferior ao estimado pelo MF para o conjunto do ano. O ritmo de diminuição da despesa situou-se 0,6 p.p. abaixo do que está implícito na nova estimativa do MF para 2014, em resultado dos seguintes fatores:

- i) **Despesa corrente primária** – este agregado apresentou um ritmo de redução inferior ao previsto para 2014 (-0,7 p.p.).⁶⁵ Por um lado, a redução das despesas com pessoal (-0,5%) contrasta com a redução de 5,9% que está subjacente na estimativa anual.⁶⁶ Por outro lado, as prestações sociais estão a diminuir a um ritmo menos acentuado do que está implícito para o conjunto do ano. Em sentido contrário, o aumento do consumo intermédio (+0,2%) encontra-se bastante aquém do estimado para o ano corrente (+3,5%);⁶⁷
- ii) **Despesa de capital e juros** – o contributo da despesa de capital para o aumento da despesa foi inferior em 0,1 p.p. ao previsto para o conjunto do ano (facto que é justificado pela FBCF), tendo sucedido o oposto relativamente à despesa com juros (ver painel direito do Gráfico 17).⁶⁸

Em termos não ajustados, a redução do défice foi menos expressiva (-0,1 p.p. do PIB, ao invés de -0,8% em termos ajustados). Esta circunstância deve-se ao facto de o impacto de medidas temporárias e não recorrentes ter sido mais negativo no 1.º semestre de 2014 do que em igual período do ano transato. Recorde-se que no 1.º semestre de 2013 a operação de recapitalização do BANIF provocou um agravamento do défice em 700 M€ (0,8% do PIB gerado naquele período). No 1.º semestre de 2014 ocorreram duas operações que aumentaram o défice em 1289 M€ (1,5% do PIB semestral): o financiamento concedido à Carris e STCP no âmbito da reestruturação financeira do setor dos transportes (1192 M€) e o *write-off* de crédito mal parado do BPN Crédito que o Estado vendeu (96,6 M€). Acresce que os pagamentos no âmbito do programa de rescisões por mútuo acordo ascenderam a 56,5 M€ no 1.º semestre do corrente ano.

⁶⁵ A título informativo, salienta-se que no 1.º semestre de 2014 a dotação orçamental e a reserva orçamental (que são classificados na rubrica “outras despesas correntes”) apresentavam uma disponibilidade de 448 M€ e 359 M€, respetivamente. De acordo com a nova estimativa do MF para 2014, apresentada em outubro, a parcela da dotação provisional que ainda não terá sido objeto de reafectação ascendia a 132,5 M€ naquela data. A reserva orçamental já terá sido integralmente reafectada no âmbito do 2.º OER/2014.

⁶⁶ Esta evolução encontra-se influenciada pelo pagamento de vencimentos sem qualquer redução no mês de junho, bem como pelo diferente perfil intra-anual do pagamento do subsídio de férias: no corrente ano o pagamento foi efetuado nos meses de junho e julho, enquanto em 2013 ocorreu em novembro e dezembro.

⁶⁷ No 1.º semestre de 2014, o aumento do consumo intermédio no subsector da administração local e regional (+168 M€) foi compensado por uma redução na administração central (-163 M€).

⁶⁸ A nova estimativa do MF para 2014 aponta para que a despesa com juros ascenda a 8787 M€, menos 63 M€ que o valor reportado no final de setembro, no âmbito da 2.ª notificação de 2014 do PDE.

O novo objetivo nominal para o défice orçamental em 2014 encontra-se aquém do estabelecido na Recomendação do Conselho da União Europeia (de junho de 2013) com vista a por fim ao Procedimento por Défices Excessivos em Portugal. Na 2.^a notificação de 2014 no âmbito do PDE, a previsão para o défice (não ajustado) das administrações públicas para 2014 foi revista em alta para 4,8% do PIB.⁶⁹ Este novo valor é superior ao definido na referida Recomendação, que determina que Portugal deve atingir um défice não ajustado de 4,0% em 2014.⁷⁰ Deve ter-se presente que na Recomendação do Conselho de 8 de julho de 2014 este órgão considerava que «*Na sequência do acórdão do Tribunal Constitucional, a estratégia orçamental em 2014 terá de ser revista para se atingir a meta do défice de 4 % do PIB. No entanto, mantêm-se os riscos de revisão em baixa desta meta, em particular devido às incertezas jurídicas e ao impacto estatístico de operações que visam uma gestão mais eficiente do nível excessivo de endividamento de algumas empresas públicas.*» (considerando n.º 8). Foi assim recomendado pelo Conselho que no tocante a 2014 Portugal deveria atuar no sentido de «*Aplicar as medidas de consolidação orçamental necessárias para 2014, a fim de atingir os objetivos orçamentais e evitar a acumulação de novos pagamentos em atraso.*».⁷¹ O Conselho recomendou igualmente «*Desenvolver até ao final de 2014 novas medidas abrangentes que integrem a reforma das pensões em curso, destinadas a melhorar a sustentabilidade a médio prazo do sistema de pensões.*»

⁶⁹ De acordo com o MF, essa revisão decorre sobretudo da contabilização das duas operações referidas no parágrafo anterior, ocorridas no 2.º trimestre de 2014, que em termos globais totalizaram cerca de 1,3 mil M€. A revisão não incorpora um eventual impacto da subscrição de capital do Novo Banco pelo Fundo de Resolução, ocorrida no 3.º trimestre, uma vez que ainda não existe uma decisão da autoridade estatística nacional sobre essa matéria.

⁷⁰ [Recomendação de 18 de junho de 2013](#), na sequência da atualização do *Economic Outlook* para Portugal em maio de 2013, por parte da Comissão (que reviu em alta a meta do défice para o ano de 2014, de 2,5% para 4,0% do PIB).

⁷¹ [Recomendação do Conselho de 8 de julho de 2014](#) relativa ao Programa Nacional de Reformas de Portugal para 2014 e que formula um parecer do Conselho sobre o Programa de Estabilidade de Portugal para 2014.

ANEXO 2 – O IMPACTO DO SEC 2010 NAS CONTAS NACIONAIS

NO CENÁRIO MACROECONÓMICO

As previsões macroeconómicas subjacentes ao Orçamento do Estado para 2015 foram elaboradas de acordo com o novo Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais (SEC 2010) e em base 2011. A atualização dos dados estatísticos de base, cujos resultados definitivos até 2011 foram publicados pelo INE em 29 de agosto de 2014 e os resultados provisórios até ao 2.º trimestre de 2014 publicados em 8 de setembro, implicou um conjunto de alterações nas variáveis integrantes do cenário macroeconómico para 2015 que resultam de revisões metodológicas e da integração de novas fontes.⁷²

Os efeitos decorrentes da alteração da metodologia e da base estatística das Contas Nacionais nos agregados do PIB na ótica despesa implicaram um aumento anual médio de 5,3 mil milhões de euros entre 1995 e 2013. O quadro seguinte apresenta os resultados obtidos para os principais agregados para os quais há informação disponível.

Quadro 15 – Comparação das séries 1995-2013 das componentes da despesa em volume em base 2011 (M€)

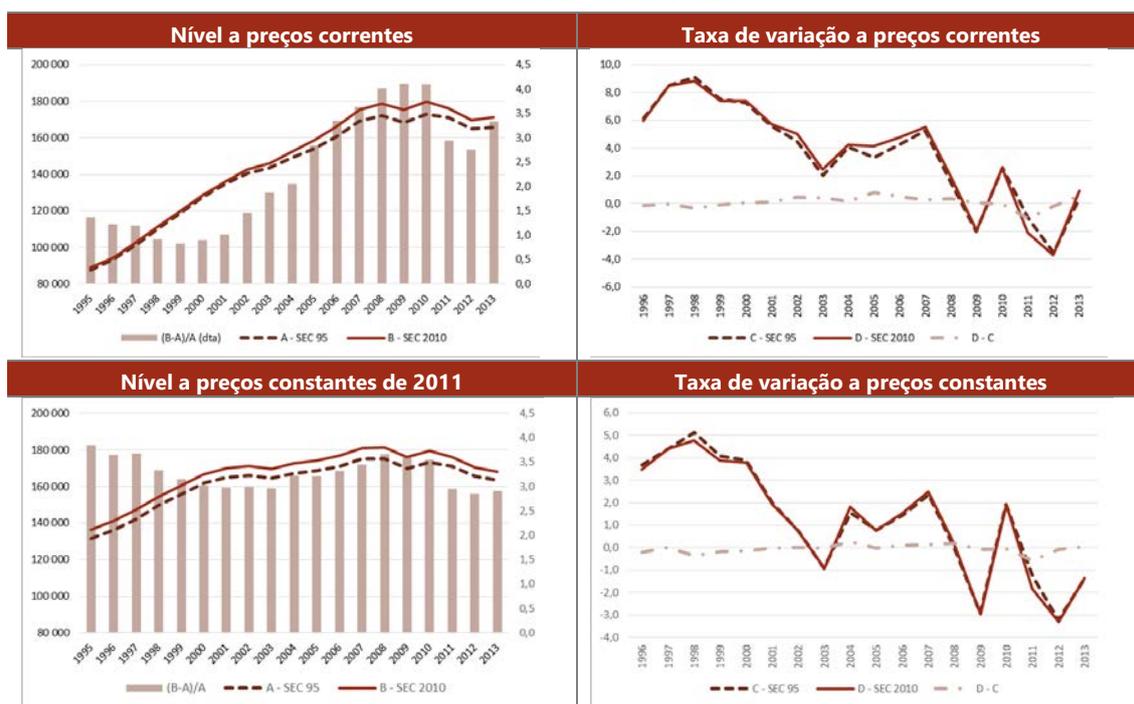
	Nível em 2013 em SEC 95	Nível em 2013 em SEC 2010	Média das diferenças em nível	Desvio padrão das diferenças em nível	Peso das diferenças em % da variável	Nota
PIB	163 270,2	168 018,0	5 286,6	532,7	3,3	
Consumo privado	105 149,3	108 403,3	3 666,1	347,0	3,6	
Consumo das famílias	101 742	105 227	3 932,8	335,8	3,9	
Bens alimentares	20 848	20 437	-92,4	192,5	-0,4	
Bens duradouros	7 126	7 468	457,8	169,2	4,5	
Bens correntes não alimentares e serviços	73 880	77 322	3 751,6	237,7	5,3	
ISFLSF	3 407	3 176	-266,6	35,6	-8,5	
Consumo das AP's	31 902	32 809	1 108,6	378,4	3,5	
FBCF	24 679	25 923	1 611,0	513,5	5,0	(1)
Recursos biológicos cultivados	314	399	97,0	10,5	26,1	(2)
Outras máquinas e equipamentos e sistemas de armamento	6 953	6 217	-226,0	299,8	-3,4	(3)
Equipamento de transporte	1 667	1 487	-183,2	34,3	-6,5	
Construção	13 266	13 298	-263,3	175,0	-1,0	
Produtos da propriedade intelectual	2 183	4 450	2 108,9	369,4	92,0	(4)
ACOV	137	100	-3,7	13,6	-2,6	
Variação de existências	805	365	-288,7	357,3	-33,9	
Exportações de bens e serviços	66 819	66 258	-706,4	221,3	-1,5	
Exportações de bens	49 641	48 830	-1 226,5	344,4	-3,6	
Exportações de serviços	17 183	17 427	505,2	307,0	5,3	
Importações de bens e serviços	65 980	65 783	-357,1	136,5	-0,6	
Importações de bens	56 531	56 688	411,9	329,4	0,7	
Importações de serviços	9 443	9 095	-760,5	253,6	-9,0	

Fonte: INE: Contas Nacionais Trimestrais – 2.º Trimestre de 2014; Contas Nacionais (base 2011). Cálculos CFP. | Notas: Os valores apresentados para 2013 em SEC 2013 a preços de 2011 foram calculados pelo CFP tendo-se procedido à alteração da base de preços de 2006 na série publicada pelo INE. (1) - A série da FBCF em SEC 2010 apresenta uma acentuada divergência (superior a 3%) com a série anterior a partir de 2006 razão pela qual a média e o desvio padrão apresentados se referirem ao período 2006-2013. (2) - Em SEC 95 esta componente era designada "Animais e plantações". (3) - A série em SEC 2010 diverge fortemente da anterior a partir de 2010. (4) - Em SEC 95 esta componente era designada "Ativos fixos incorpóreos". A série da FBCF em SEC 2010 apresenta uma acentuada divergência (superior a 3%) com a série anterior a partir de 2006 razão pela qual a média e o desvio padrão apresentados se referirem ao período 2006-2013.

⁷² As principais alterações são objeto do [Destaque "Contas Nacionais Anuais – Base 2011 \(1995-2011\)"](#) do INE de 29/08/14.

As alterações introduzidas têm um efeito significativo no PIB, quer em valor quer em volume, ainda que as taxas de variação anual não apresentem diferenças muito relevantes. Em 2013 a diferença no PIB a preços correntes entre as duas séries é de 5,5 mil M€, o que corresponde a um aumento de 3,3% face à série em SEC 95. Já em volume a diferença é menor, 4,8 mil M€ o que corresponde a 2,9% do volume no referencial anterior. Note-se que as diferenças são mais significativas mas mais estáveis em volume, enquanto em valor apresentam uma alteração crescente ao longo do período.

Gráfico 17 – Efeito em nível e taxa de variação anual da mudança para o SEC 2010 no PIB em valor e em volume



Fonte: INE – Contas Nacionais Anuais. Cálculos do CFP.

As alterações metodológicas relevadas pelo INE tendo em conta o seu impacto no valor do PIB (que no seu conjunto e para 2011 é estimado pelo INE em 2,3%) são:

- A forma de registo das despesas em investigação e desenvolvimento;
- As novas regras análise da classificação setorial das unidades institucionais;
- A adoção de novas regras de registo de “entidades com fins especiais”;
- A alteração do registo das despesas com aquisição de material militar;
- Utilização de novas regras para registo das operações de comércio externo realizadas ao abrigo do regime de aperfeiçoamento ativo (*processing*).

A incorporação de nova informação estatística teve efeitos na composição do PIB e resultou no aumento do PIB em 0,6% no ano base de 2011. A nova informação considerada abrange os resultados dos Censos 2011, do Recenseamento Agrícola de 2009, do Inquérito às Despesas das Famílias 2010/2011, do Inquérito aos Gastos Turísticos Internacionais e da revisão das estatísticas da Balança de Pagamentos introduzida pelo Banco de Portugal.

As principais alterações verificadas nas rubricas da procura agregada, tendo em conta a informação disponível, são:

- a) **Consumo privado:** o aumento do consumo das famílias que resulta numa subida em nível do consumo privado. Esta tem origem no aumento significativo do consumo de bens correntes não alimentares e serviços, suportado no aumento do valor das rendas imputadas (valor de rendimento e consumo imputado às famílias que residem em habitação própria que teve um impacto positivo e significativo de 1,8% PIB) o qual por sua vez resulta principalmente da revisão do valor médio da renda mensal imputada. Regista-se ainda um aumento do consumo de bens duradouros cuja origem não é identificada pelo INE.
- b) **Consumo das Administrações Públicas (AP):** a alteração em volume resulta essencialmente da alteração do perímetro das AP (que aumenta o valor) e da mudança de critério no registo das aquisições de material militar (que reduz o volume de consumos intermédios).
- c) **Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF):** o aumento do nível decorre do registo das despesas em investigação e desenvolvimento e do material militar como FBCF (deixando de ser consideradas custos de exploração e registadas como consumo intermédio ou remunerações, como no sistema SEC 95) o que teve um impacto significativo no PIB de +1,3% em 2011. A generalidade das restantes rubricas da FBCF regista uma quebra em nível sobre a qual não há informação disponível.
- d) **Exportações e Importações:** a alteração verificada nestas rubricas prende-se com duas mudanças metodológicas relevantes: (i) a adoção de novas regras de registo de “entidades com fins especiais” e (ii) a utilização de novas regras para registo das operações de comércio externo realizadas ao abrigo do regime de aperfeiçoamento ativo (*processing*). A atividade das entidades com fins especiais passou a ser registada apenas pelos fluxos realizados com entidades residentes, do que resultou um impacto negativo no PIB. Nas operações de aperfeiçoamento ativo deixou de ser feito o registo das importações e exportações de bens passando o resultado líquido da operação a ser registado como exportações de serviços o que altera o nível das transações de bens (e a composição do produto) mas não tem efeito no PIB nem nos saldos externos.

A redução registada no volume de emprego com a passagem para SEC 2010 conjugada com a revisão em alta do PIB resulta num aumento significativo da produtividade aparente que se cifra, em média entre 1995 e 2013, em 4%.

Quadro 16 – Comparação das séries 1995-2013 do emprego, produtividade e remunerações em base 2011

	Nível em 2013 em SEC 95	Nível em 2013 em SEC 2010	Média das diferenças em nível	Desvio padrão das diferenças em nível	Peso das diferenças em % da variável
Emprego remunerado (unidades)	3 885	3 700	-177,8	29,2	-4,3
Emprego total (unidades)	4 525	4 450	-35,8	35,7	-0,7
Produtividade aparente (euros)	36 084	37 757	1 334,6	321,9	4,0
Remunerações (milhões de euros)	76 782	79 943	1 542,8	975,3	2,1
Remunerações por trabalhador (euros)	16 970	17 965	437,0	326,3	2,9

Fonte: INE - Contas Nacionais

A comparação dos deflatores para os principais agregados do PIB na ótica da procura evidencia diferenças entre as séries, especialmente significativas no deflator do consumo privado e, pontualmente, no deflator da FBCF.

Gráfico 18 – Comparação das taxas de variação dos deflatores das principais componentes do PIB nas séries em SEC 95 e SEC 2010 (%)



Fonte: INE – Contas Nacionais Anuais e Trimestrais. Cálculos do CFP.

NAS FINANÇAS PÚBLICAS

A aplicação de um novo quadro metodológico para a produção de dados das contas nacionais (SEC 2010), em simultâneo com a implementação de uma nova base em todos os sectores da economia, implicou alterações importantes com reflexo nos agregados orçamentais e no apuramento do défice e da dívida das administrações públicas. De registar também a publicação de uma nova versão do Manual do Défice e da Dívida. Das alterações destacam-se as novas regras para a classificação sectorial das unidades institucionais anteriormente classificadas nos sectores das sociedades financeiras e não financeiras e as novas regras de registo das operações.⁷³

⁷³ A título de exemplo refira-se no caso das sociedades financeiras, a reclassificação da Parpública - Participações Públicas, SGPS, SA, da Sagestamo – Sociedade Gestora de Participações Sociais Imobiliárias, SA e da Wolfpart e no caso das sociedades não financeiras a EDIA - Empresa de Desenvolvimento e Infra-estruturas do Alqueva, SA e a CP – Comboios de Portugal, EPE.

Novas regras introduzidas pelo SEC 2010

A classificação das unidades institucionais que integram o sector das administrações públicas foi revista em resultado de uma maior clarificação dos critérios quantitativos e qualitativos. A utilização do teste de mercantilidade como critério quantitativo⁷⁴ para avaliar a natureza mercantil de uma entidade foi alargado no SEC 2010. A inclusão dos custos financeiros nos custos de produção relevantes para o rácio de mercantilidade está na origem da integração de um conjunto de novas empresas públicas no perímetro das administrações públicas, nomeadamente a CP-Comboios de Portugal. Este critério quantitativo foi complementado com critérios qualitativos, que têm em conta a relação de controlo pelas administrações públicas,⁷⁵ e a natureza das receitas obtidas por cada unidade institucional.

Cerca de um terço das novas unidades classificadas no sector das administrações públicas deveu-se à natureza não mercantil da sua principal receita. Esta revisão decorreu por um lado, do novo conceito de “preços economicamente significativos” estabelecido no SEC 2010 que determina que a receita de produção destinada maioritariamente à administração pública, ou relativamente à qual as administrações públicas tenham domínio de mercado que lhes permita impor o preço praticado não deve ser considerada para efeitos do teste de mercantilidade (caso dos hospitais EPE).⁷⁶

As novas regras de registo de algumas operações SEC 2010 tiveram igualmente um impacto relevante no nível dos agregados orçamentais de receita e despesa. As principais operações a destacar pela sua dimensão são:

(i) O Novo tratamento contabilístico das transferências de fundos de pensões

De acordo com o SEC 95, as transferências de fundos de pensões eram registadas como transferências de capital recebidas no ano em que a transferência tinha lugar, melhorando nessa medida o défice orçamental desse ano. O SEC 2010 considera, pelo contrário, que a transferência do fundo corresponde a um prefinanciamento dos encargos com pensões que passam para a responsabilidade do sector público. Deste modo, deixa de existir o registo inicial da transferência de capital, que é substituída pelo registo de transferências correntes a efetuar ao longo de todo o período em que ocorre o pagamento das pensões, a partir do ano da transferência do fundo. O valor destas transferências correntes corresponde em cada ano, à diferença entre o valor das pensões pagas e as contribuições cobradas.

Para que esta operação permaneça neutra em SEC 2010, são imputados juros pagos num montante equivalente ao valor que o Estado receberia anualmente caso tivesse mantido a capitalização desses fundos.⁷⁷ O registo das receitas provenientes da transferência de capital de fundo de pensões, ocorre agora apenas nas contas financeiras, sendo registada a aquisição de um ativo e do correspondente

⁷⁴ Corresponde ao rácio entre vendas e custos de produção. Uma unidade é considerada não mercantil se anualmente as suas vendas não cobrirem pelo menos 50% dos seus custos de produção durante um período prolongado.

⁷⁵ O novo critério de controlo levou à reclassificação de diversas *holdings* públicas no sector das administrações públicas, por se entender que estas atuam como agentes das administrações públicas para fins de políticas públicas, não possuindo de facto, autonomia de decisão (como é o caso da Parpública). O mesmo critério de controlo público também levou à reclassificação de entidades que não recebem fundos públicos e possuem estatutos e órgãos de decisão próprios, mas não conduziu à reclassificação de empresas públicas como a CARRIS e os STCP, sujeitas a controlo público e beneficiárias de garantias públicas e de receita transferida do Orçamento do Estado (indenizações compensatórias).

⁷⁶ Nestas circunstâncias ao abrigo do SEC 2010 considera-se que estas receitas não resultam de preços economicamente significativos.

⁷⁷ A neutralização do efeito de registo das transferências dos fundos de pensões no saldo das administrações públicas só se verifica até ao montante do valor dos ativos transferidos. A partir do momento em que se esgotam os fundos passando a cobertura desta responsabilidade para o Estado o impacto no saldo orçamental será desfavorável.

passivo, por conta deste adiantamento. Estes ativos/passivos vão sendo reduzidos anualmente à medida que as pensões vão sendo pagas.

Assim, face ao registo em SEC 95, há um agravamento do défice nos anos em que se ocorreram transferências de fundos e uma melhoria nos anos seguintes, por efeito das transferências correntes e juros pagos correspondentes ao novo registo.

(ii) A classificação das despesas de investigação e desenvolvimento (I&D), bem como de material militar como investimento

Anteriormente contabilizadas em contas nacionais sobretudo em consumo intermédio (mas também em remunerações, no caso I&D), o registo destas operações em SEC 2010 obriga à sua reclassificação como formação bruta de capital fixo (FBCF), e no caso da I&D conduz à imputação de um montante equivalente na receita como produção para utilização final própria;

(iii) Registo da contrapartida dos impostos das entidades reguladoras do sector financeiro.

A classificação como impostos da receita das taxas cobradas pelas entidades reguladoras do sector financeiro que não foram objeto de integração nas administrações públicas⁷⁸ conduziu a uma imputação de igual montante na despesa de consumo intermédio, de modo a refletir a aquisição de serviços àquelas entidades reguladoras

(iv) Registo dos juros relativos a operações Swap.

De acordo com o SEC 2010, os juros decorrentes deste tipo instrumentos passam a ser registados como operações financeiras.⁷⁹

Impacto do SEC 2010 nos agregados orçamentais em 2013

Na sequência da segunda notificação do procedimento por défices excessivos (PDE) de 2014, o INE divulgou a nova série de contas nacionais para o sector das administrações públicas no final de setembro de 2014. A comparação entre os dados da nova série para o ano de 2013 (ano mais recente para o qual o INE apresenta uma estimativa anual) e a última estimativa produzida por este organismo para o mesmo ano, em SEC 95, reportada na 1.ª notificação do PDE, revela diferenças significativas que refletem as alterações resultantes das novas regras de classificação sectorial e do registo de operações atrás referidas.

A introdução das novas regras implicou um aumento do nível da receita e da despesa pública.

Em 2013 estas alterações resultaram num incremento do saldo primário e numa estabilização das necessidades líquidas de financiamento das administrações públicas (saldo global). A imputação na receita decorrente do novo registo dos fundos de pensões foi determinante para a melhoria do saldo primário. No que se refere à carga fiscal e ao consumo público, as alterações variam consoante a sua leitura seja em milhões de euros ou em percentagem do PIB. Por referência ao PIB, verifica-se uma redução da carga fiscal e uma manutenção do peso relativo do consumo público, em 2013.

⁷⁸ Instituto de Seguros de Portugal e Comissão de Mercados e Valores Mobiliários.

⁷⁹ Uma vez que os juros das operações de *swap* deixaram de ser considerados para efeitos de apuramento do saldo global das administrações públicas, o saldo em SEC 2010 e o saldo relevante no âmbito da notificação do procedimento por défices excessivos (que o CFP designava por saldo global PDE) passaram a ser iguais.

No que se refere aos agregados orçamentais, os principais impactos das alterações na receita são justificados pelas “vendas e outras receitas correntes” e pela receita fiscal. Neste âmbito destacam-se:

- **Vendas de bens e serviços (+2382 M€):** o aumento é explicado sobretudo pela integração de novas entidades no perímetro das administrações públicas, em particular os Hospitais EPE e a CP - Comboios de Portugal, cujo volume de prestação de serviços é relevante, mas também pelo facto daquela rubrica passar a acolher a imputação na receita (produção para utilização final própria) que decorre do novo registo das despesas de I&D;
- **Outras receitas correntes (+1291 M€):** rubrica que em contas nacionais inclui, entre outras, “rendimentos de propriedade” e “transferências correntes”, devendo-se a sua revisão sobretudo no caso das transferências correntes à nova regra de registo dos fundos de pensões.⁸⁰ No que se refere aos rendimentos de propriedade, o seu incremento é devido principalmente à integração das sociedades gestoras de participações sociais, com particular destaque para a Parpública e a TAP, SGPS;
- **Receita fiscal (+806 M€):** A alteração mais acentuada ocorre nos impostos indiretos, em consequência da reclassificação das taxas cobradas pelas entidades reguladoras como impostos sobre a produção. Com menor expressão quantitativa, a carga fiscal é também afetada por um menor volume das contribuições sociais efetivas face ao SEC 95, resultante do alargamento do perímetro. As contribuições dessas entidades, e as dos seus trabalhadores, passam a ser classificadas nas contribuições sociais imputadas.

Mais de metade do aumento da despesa pública em SEC 2010 é explicada pela revisão da despesa com juros e da despesa de capital:

- **Juros (+1466 M€):** a revisão é devida em grande parte à integração nas administrações públicas de entidades com elevados encargos financeiros (Parpública, CP-Comboios de Portugal e a EDIA), bem como ao novo método de registo da transferência para o Estado dos fundos de pensões. Recorde-se que, de acordo com o novo método, passa a ser imputado na despesa um valor equivalente aos juros que resultariam da capitalização dos ativos dos fundos de pensões transferidos para as administrações públicas.
- **Despesa de capital (+1337 M€):** As novas regras de registo das despesas de investigação e desenvolvimento e de aquisição de material militar como investimento (FBCF), anteriormente registadas como consumo intermédio, justificam o maior incremento de despesa de capital face ao anterior sistema (SEC 95). A integração de novas entidades no perímetro contribui também, embora em menor escala, para esta revisão. O impacto conjunto destas alterações na FBCF determinam igualmente uma revisão em alta do consumo de capital fixo, com efeito relevante no consumo público e consequentemente no PIB;
- **Despesa corrente primária (+2400 M€):** Verificam-se alterações de composição e montante. A integração de novas entidades no perímetro das administrações públicas, em particular os Hospitais EPE (HEPE), explica em grande medida essas alterações. Anteriormente o pagamento do valor correspondente aos contratos-programa com estes hospitais encontrava-se totalmente registado em prestações sociais em espécie. A inclusão dos HEPE no sector das administrações públicas em SEC 2010 faz com que as despesas dessas entidades voltem a ser refletidas nas contas públicas, segundo a sua estrutura de custos. Assim há um efeito de composição da despesa que se traduz no aumento das despesas com

⁸⁰ Recorde-se que a imputação desta transferência é calculada pela diferença entre o valor das pensões pagas e as contribuições registadas em cada ano.

pessoal e consumos intermédios e na redução da despesa com prestações sociais em espécie.⁸¹ Em menor escala, salienta-se ainda a imputação no consumo intermédio do valor relativo à contrapartida das taxas cobradas pelas entidades reguladoras do sector financeiro.⁸²

Quadro 17 – Quantificação dos impactos do SEC 2010 nos agregados orçamentais em 2013

	Milhões de Euros			% do PIB		
	2013			2013		
	SEC 95	SEC 2010	Diferença	SEC 95	SEC 2010	Diferença
Valores não ajustados						
Receita Total	72 410	77 425	5 016	43,7	45,2	1,5
Receita corrente	70 907	75 651	4 743	42,8	44,2	1,4
Receita fiscal	42 091	42 896	806	25,4	25,1	-0,3
Impostos indiretos	22 568	23 507	939	13,6	13,7	0,1
Impostos diretos	19 522	19 389	-133	11,8	11,3	-0,5
Contribuições sociais	20 140	20 404	264	12,2	11,9	-0,2
Das quais: efetivas	15 331	14 830	-502	9,3	8,7	-0,6
Vendas e outras receitas correntes	8 677	12 350	3 673	5,2	7,2	2,0
Vendas de bens e serviços	4 508	6 890	2 382	2,7	4,0	1,3
Outras receitas correntes	4 169	5 460	1 291	2,5	3,2	0,7
Receitas de capital	1 503	1 775	272	0,9	1,0	0,1
Despesa Total	80 531	85 735	5 203	48,6	50,1	1,5
Despesa primária	73 467	77 204	3 737	44,3	45,1	0,8
Despesa corrente primária	69 444	71 844	2 400	41,9	42,0	0,1
Consumo intermédio	7 308	9 802	2 494	4,4	5,7	1,3
Despesas com pessoal	17 789	21 230	3 442	10,7	12,4	1,7
Prestações sociais	38 834	34 728	-4 106	23,4	20,3	-3,2
que não em espécie	31 229	31 420	191	18,8	18,4	-0,5
em espécie	7 605	3 308	-4 297	4,6	1,9	-2,7
Subsídios	1 117	987	-130	0,7	0,6	-0,1
Outras despesas correntes	4 397	5 096	700	2,7	3,0	0,3
Despesas de capital	4 024	5 360	1 337	2,4	3,1	0,7
FBCF	2 376	3 686	1 310	1,4	2,2	0,7
Outras despesas de capital	1 648	1 674	26	1,0	1,0	0,0
Juros	7 064	8 530	1 466	4,3	5,0	0,7
Saldo global	-8 122	-8 309	-187	-4,9	-4,9	0,0
Saldo primário	-1 058	221	1 279	-0,6	0,1	0,8
Saldo primário corrigido da imputação na receita dos fundos de pensões	-1 058	-206	852	-0,6	-0,1	0,5
Carga fiscal	57 424	57 728	304	34,7	33,7	-0,9
Desagregação do consumo final AP	31 422	32 448	1 025	19,0	19,0	0,0
Consumo intermédio	7 308	9 802	2 494	4,4	5,7	1,3
Despesas com pessoal	17 789	21 230	3 442	10,7	12,4	1,7
Transf. Sociais em espécie	7 605	3 308	-4 297	4,6	1,9	-2,7
Consumo de capital fixo	3 925	5 241	1 316	2,4	3,1	0,7
Outr. subsídios à produção, a receber	-620	-694	-74	-0,4	-0,4	0,0
Excedente de Exploração, Líquido	-75	450	526	0,0	0,3	0,3
Vendas de bens e serviços	-4 508	-6 890	-2 382	-2,7	-4,0	-1,3
Outros impostos sobre a produção, a pagar	0	0	0	0	0	0

Fonte: INE e cálculos do CFP. | Nota: O valor do PIB em SEC 95 corresponde ao valor publicado pelo INE em março de 2014, referente ao ano de 2013.

⁸¹ Com a integração dos HEPE passa a estar considerada a totalidade da despesa destas entidades e não apenas o pagamento dos contratos-programa, o que tem um impacto residual no total da despesa e no saldo.

⁸² Correspondente ao Instituto de Seguros de Portugal e à Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.

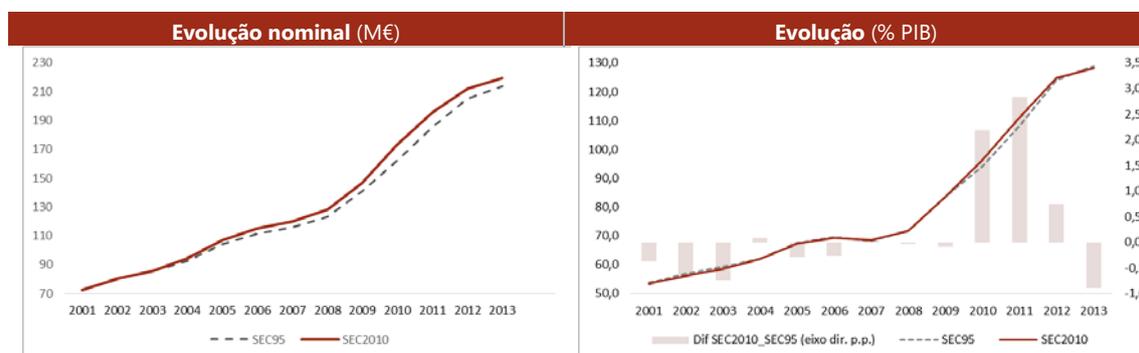
Impacto do SEC 2010 na dívida pública e no ajustamento défice-dívida

A adoção do SEC 2010 determinou uma revisão da série da dívida pública. Em paralelo com a compilação das estatísticas não financeiras pelo INE, o Banco de Portugal divulgou, no final de setembro, a nova série da dívida pública, que contempla as alterações metodológicas introduzidas pelas revisões dos manuais internacionais SEC 2010, Manual do Défice e da Dívida, e do Manual da Balança de Pagamentos e da Posição de Investimento Internacional.

As alterações decorrentes do SEC 2010 resultaram no aumento nominal da dívida pública, não obstante a revisão em alta do PIB ter atenuado o valor do rácio em percentagem do produto.⁸³

A nova série da dívida pública reflete a aplicação de novas regras de classificação sectorial, que conduziu à integração no universo das administrações públicas de diversas unidades institucionais públicas. O período 2001-2009 apresenta, em geral, uma revisão em baixa do rácio da dívida em percentagem do PIB, correspondendo os anos de 2010 e 2011 àqueles em que se verificou a maior revisão em alta, tanto do nível como do rácio da dívida pública, na sequência da integração da CP-Comboios de Portugal que, na nova série em SEC 2010, apenas foi integrada nas AP a partir de 2010.

Gráfico 19 – Dívida Pública



Fonte: Banco de Portugal e cálculos do CFP.

Entre 2001 e 2013, em SEC 2010 o contributo do défice para a variação anual da dívida passou a ser mais acentuado. O novo registo dos fundos de pensões, cuja receita extraordinária foi eliminada na receita das administrações pública (reclassificada como operação financeira) deixou de afetar positivamente o saldo como sucedia em SEC 95.⁸⁴ O período 2010-13 foi aquele que concentrou o maior volume destas operações, conduzindo agora a um menor ajustamento défice-dívida por via dos passivos não incluídos na dívida (-7603 M€).

O ajustamento défice-dívida, que reflete a variação da dívida não explicada pelo défice, é menor em SEC 2010 devido a um conjunto de fatores diversos, de sinal contrário onde se destacam pela sua dimensão:

- O impacto da integração da Par pública que se reflete na anulação da dívida registada àquela entidade no âmbito de privatizações. Os adiantamentos efetuados por esta entidade, passam a ser objeto de consolidação, assegurando uma maior transparência dos impactos das

⁸³ Em 2013, a Dívida Pública em SEC 2010 (128% do PIB) resultou num valor inferior ao que seria apurado em SEC 95 (128,9% do PIB).

⁸⁴ A receita de fundos de pensões passou em SEC 2010 a ser registada como um ativo das administrações públicas com contrapartida num passivo não incluído na dívida.

privatizações na redução da dívida pública, por via da redução do valor das “ações e outras participações”.⁸⁵

- A revisão do tratamento das operações relativas a fundos comunitários com reflexo nos outros ativos/passivos financeiros permitindo uma maior consonância com o registo na balança de pagamentos e com as contas não financeiras.
- O aumento da dívida originada pelos instrumentos “numerário e depósitos” e “títulos que não ações”, explicado pela integração de novas entidades nas administrações públicas, em particular as sociedades gestoras de participações sociais e entidades reguladoras.

Quadro 18 – Quantificação dos impactos do ajustamento défice-dívida

	Milhões de Euros						% do PIB					
	2010-2013			2001-2013			2010-2013			2001-2013		
	SEC 95	SEC 2010	Dif.	SEC 95	SEC 2010	Dif.	SEC 95	SEC 2010	Dif.	SEC 95	SEC 2010	Dif.
Défice das administrações públicas	43 143	50 687	7 544	111 724	124 096	12 373	25,5	28,9	3,4	69,4	74,7	5,3
Diferença entre o défice e a variação da dívida	29 433	21 847	-7 586	37 393	30 488	-6 904	17,4	12,5	-4,9	22,8	18,0	-4,8
Aquisição líquida de ativos financeiros	23 596	20 698	-2 899	30 560	28 016	-2 544	13,9	11,7	-2,2	18,5	16,3	-2,1
Moeda e depósitos	13 746	13 451	-295	12 313	12 623	310	8,1	7,7	-0,4	7,1	7,0	-0,1
Títulos que não ações	5 232	5 874	642	6 106	6 900	793	3,2	3,5	0,3	3,8	4,2	0,3
Empréstimos	2 912	3 051	139	2 983	3 112	129	1,7	1,7	0,0	1,9	2,0	0,1
Ações e outras participações	145	-1 819	-1 964	3 505	1 144	-2 361	0,1	-1,1	-1,2	2,1	0,5	-1,6
Outros ativos financeiros	1 561	141	-1 420	5 652	4 237	-1 415	0,8	0,0	-0,9	3,5	2,7	-0,9
Passivos não incluídos na dívida	-4 176	3 426	7 603	-5 296	-992	4 304	-2,6	1,8	4,3	-3,5	-1,0	2,6
Outras variações em vol. e preços incl. na div.	1 660	4 575	2 915	1 537	1 480	-57	1,0	2,5	1,6	0,9	0,7	-0,2
Variação da dívida	72 576	72 534	-42	149 116	154 585	5 468	42,9	41,3	-1,5	92,2	92,7	0,5
Dívida das adm. públicas (valor nominal)	213 631	219 225	5 594	213 631	219 225	5 594	128,9	128,0	-0,9	128,9	128,0	-0,9

Fonte: Banco de Portugal e Cálculos do CFP.

⁸⁵ Recorde-se que desde 2010, a evolução das ações e participações das administrações públicas não refletia o impacto das privatizações. Esta circunstância implicou que a contrapartida pela receita arrecadada e entregue pela Párpública ao Estado fosse registada como empréstimo ao Estado em “passivos não incluídos na dívida”, e consequentemente na dívida pública.

ANEXO 3 – QUADROS

Quadro 19 – Conta das Administrações Públicas não ajustada (M€)

	2010	2011	2012	2013	OE/2015	
					2014	2015
Receita Total	73 137	75 080	72 907	77 425	78 071	80 555
Receita corrente	70 855	73 141	69 882	75 651	76 394	78 833
Receita fiscal	38 989	41 115	38 502	42 896	43 327	45 729
Impostos indiretos	23 777	24 411	23 338	23 507	24 458	26 380
Impostos diretos	15 211	16 703	15 163	19 389	18 869	19 349
Contribuições sociais	21 362	21 201	19 524	20 404	20 701	21 089
Vendas e outras receitas correntes	10 504	10 826	11 856	12 350	12 367	12 014
Receitas de capital	2 282	1 939	3 025	1 775	1 676	1 722
Despesa Total	93 237	88 048	82 217	85 735	86 407	85 415
Despesa primária	87 969	80 443	73 864	77 204	77 620	76 528
Despesa corrente primária	75 019	72 791	68 315	71 844	71 336	71 725
Consumo intermédio	10 627	10 645	9 466	9 802	10 146	10 509
Despesas com pessoal	24 611	22 614	19 974	21 230	20 318	19 681
Prestações sociais	33 452	33 325	33 034	34 728	34 188	34 709
Subsídios	1 295	1 168	1 018	987	1 401	975
Outras despesas correntes	5 034	5 039	4 822	5 096	5 283	5 850
Despesas de capital	12 950	7 652	5 549	5 360	6 284	4 803
FBCF	9 479	6 139	4 271	3 686	4 296	4 373
Outras despesas de capital	3 471	1 513	1 278	1 674	1 988	431
Juros	5 268	7 604	8 353	8 530	8 787	8 886
Saldo global	-20 100	-12 967	-9 310	-8 309	-8 336	-4 860
Saldo primário	-14 832	-5 363	-957	221	451	4 026
Carga fiscal	54 530	56 785	53 382	57 728	59 000	62 438
Despesa corrente	80 287	80 395	76 667	80 374	80 123	80 611
Dívida Pública	173 062	195 690	211 784	219 225	223 247	223 603
PIB nominal	179 930	176 167	169 668	171 211	175 471	180 770

Fonte: INE e MF.

Quadro 20 – Conta das Administrações Públicas ajustada (M€)

	2010	2011	2012	2013	OE/2015	
					2014	2015
Receita Total	73 050	74 240	72 463	76 146	77 724	80 555
Receita corrente	70 855	72 301	69 697	74 371	76 047	78 833
Receita fiscal	38 989	40 275	38 317	41 851	43 327	45 729
Impostos indiretos	23 777	24 411	23 338	23 152	24 458	26 380
Impostos diretos	15 211	15 863	14 978	18 699	18 869	19 349
Contribuições sociais	21 362	21 201	19 524	20 170	20 354	21 089
Vendas e outras receitas correntes	10 504	10 826	11 856	12 350	12 367	12 014
Receitas de capital	2 195	1 939	2 766	1 775	1 676	1 722
Despesa Total	88 414	86 889	81 637	85 035	84 424	85 630
Despesa primária	83 145	79 285	73 284	76 504	75 638	76 744
Despesa corrente primária	74 524	72 742	68 213	71 844	70 642	71 725
Consumo intermédio	10 625	10 633	9 466	9 802	10 146	10 509
Despesas com pessoal	24 611	22 614	19 974	21 230	19 971	19 681
Prestações sociais	33 452	33 325	33 034	34 728	33 841	34 709
Subsídios	1 295	1 131	1 018	987	1 401	975
Outras despesas correntes	4 541	5 039	4 720	5 096	5 283	5 850
Despesas de capital	8 622	6 543	5 071	4 660	4 996	5 019
FBCF	7 296	5 677	4 271	3 686	4 296	4 373
Outras despesas de capital	1 325	867	800	974	700	646
Juros	5 268	7 604	8 353	8 530	8 787	8 886
Saldo global	-15 364	-12 649	-9 174	-8 889	-6 700	-5 076
Saldo primário	-10 096	-5 045	-821	-358	2 086	3 811
Carga fiscal	54 443	55 945	52 938	56 448	59 000	62 438
Despesa corrente	79 792	80 346	76 565	80 374	79 429	80 611
Dívida Pública	173 062	195 690	211 784	219 225	223 247	223 603
PIB nominal	179 930	176 167	169 668	171 211	175 471	180 770

Fonte: INE e MF. Cálculos do CFP.

Quadro 21 – Conta das Administrações Públicas ajustada (% do PIB)

	2010	2011	2012	2013	OE/2015	
					2014	2015
Receita Total	40,6	42,1	42,7	44,5	44,3	44,6
Receita corrente	39,4	41,0	41,1	43,4	43,3	43,6
Receita fiscal	21,7	22,9	22,6	24,4	24,7	25,3
Impostos indiretos	13,2	13,9	13,8	13,5	13,9	14,6
Impostos diretos	8,5	9,0	8,8	10,9	10,8	10,7
Contribuições sociais	11,9	12,0	11,5	11,8	11,6	11,7
Vendas e outras receitas correntes	5,8	6,1	7,0	7,2	7,0	6,6
Receitas de capital	1,2	1,1	1,6	1,0	1,0	1,0
Despesa Total	49,1	49,3	48,1	49,7	48,1	47,4
Despesa primária	46,2	45,0	43,2	44,7	43,1	42,5
Despesa corrente primária	41,4	41,3	40,2	42,0	40,3	39,7
Consumo intermédio	5,9	6,0	5,6	5,7	5,8	5,8
Despesas com pessoal	13,7	12,8	11,8	12,4	11,4	10,9
Prestações sociais	18,6	18,9	19,5	20,3	19,3	19,2
Subsídios	0,7	0,6	0,6	0,6	0,8	0,5
Outras despesas correntes	2,5	2,9	2,8	3,0	3,0	3,2
Despesas de capital	4,8	3,7	3,0	2,7	2,8	2,8
FBCF	4,1	3,2	2,5	2,2	2,4	2,4
Outras despesas de capital	0,7	0,5	0,5	0,6	0,4	0,4
Juros	2,9	4,3	4,9	5,0	5,0	4,9
Saldo global	-8,5	-7,2	-5,4	-5,2	-3,8	-2,8
Saldo primário	-5,6	-2,9	-0,5	-0,2	1,2	2,1
Carga fiscal	30,3	31,8	31,2	33,0	33,6	34,5
Despesa corrente	44,3	45,6	45,1	46,9	45,3	44,6
Dívida Pública	96,2	111,1	124,8	128,0	127,2	123,7
PIB nominal	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: INE e MF. Cálculos CFP.

Quadro 22 – Medidas temporárias e fatores especiais (em % do PIB)

	INE				OE/2015	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Medidas temporárias ou não recorrentes (impacto no saldo)	-1,2	0,2	-0,1	0,3	-0,9	0,1
Receita	0,0	0,5	0,3	0,7	0,2	0,0
Receita de repatriamento de capitais	0,0		0,2			
Regime excecional de regularização de dívidas fiscais - IVA				0,1		
Regime excecional de regularização de dívidas fiscais - Out. Imp. Ind.				0,1		
Regime excecional de regularização de dívidas fiscais - IRS ; IRC				0,4		
Regime excecional de regularização de dívidas fiscais - IMI ; IMT				0,0		
Regime excecional de regularização de dívidas à segurança social				0,1		
Sobretaxa em sede de IRS relativos a rendimentos de 2011		0,5	0,1			
Indemnizações das rescisões por mútuo acordo					0,2	
Despesa	1,3	0,3	0,3	0,4	1,1	-0,1
Receita de concessões (abate à despesa de capital)	-0,1	0,0	-0,2			-0,1
Transferências de capital (Banca)	1,3	0,3	0,5	0,4	0,1	
Pagamentos <i>one-off</i> à União europeia	0,1		0,1			
Indemnizações das rescisões por mútuo acordo					0,4	
Financiamento ao Sector dos Transportes					0,7	
Fatores especiais (impacto no saldo)	-1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Receita						
Despesa	1,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Entrega de submarinos	0,5					
Reclassificação de PPP	0,4	0,1				
Registo dívida Gov. Regional da Madeira	0,5					
Operações Madeira (Sesaram e reclassificação Via Madeira)			0,2			
Dívidas de contratos-programa e a clubes de futebol na RA Madeira			0,1			
Reclassificação do fundo de apoio ao SNS						
Medidas Temporárias, não recorrentes e factores especiais	-2,6	-0,2	-0,1	0,3	-0,9	0,1

Fonte: MF. Cálculos CFP. | Nota: Os totais não correspondem necessariamente à soma das parcelas em percentagem do PIB devido a arredondamentos. A classificação de operações com natureza temporária adotada pelo CFP poderá ser objeto de revisão tendo em conta a nova classificação que foi adotada para algumas destas operações em SEC 2010.

LISTA DE ABREVIATURAS

Abreviaturas	Significado
AC	Administração Central
ACOV	Aquisições líquidas de cessões de objetos de valor
ADM	Assistência na Doença aos Militares das Forças
ADSE	Proteção Social aos Funcionários e Agentes da
AE	Área do Euro
AMECO	<i>Annual macro-economic database of the European</i>
AP	Administrações Públicas
ARL	Administração Regional e Local
BANIF	Banco Internacional do Funchal
BdP	Banco de Portugal
BCE	Banco Central Europeu
BPN	Banco Português de Negócios
BT	Bilhetes do Tesouro
CA	Certificados de Aforro
CARRIS	Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A.
CE	Comissão Europeia
CFEI	Crédito Fiscal Extraordinário ao Investimento
CFP	Conselho das Finanças Públicas
CGA	Caixa Geral de Aposentações
CoCo	Obrigações contingentes convertíveis
CO2	Dióxido de carbono
CP	CP – Comboios de Portugal, EPE
CT	Certificados do Tesouro
Ctvh	Contributo para a taxa de variação homóloga
DBP	<i>Draft Budgetary Plan</i>
DEO	Documento de Estratégia Orçamental
DGO	Direção-Geral do Orçamento
DMLP	Dívida de Médio e Longo Prazo
EA	Euro Area
EDIA	Empresa de Desenvolvimento e Infra-Estruturas do
Empordef	Empordef - Empresa Portuguesa de Defesa, SGPS,
EPE	Entidade pública empresarial
EPR	Entidades Públicas Reclassificadas
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo
FE	Fatores Especiais
FEFF	Fundo Europeu de Estabilização Financeira
FMI	Fundo Monetário Internacional
FR	Fundo de Resolução
FRDP	Fundo de Regularização da Dívida Pública
FSS	Fundos de Segurança Social
GPEARI	Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e
I&D	Investigação e desenvolvimento
GPL	Gás de Petróleo Liquefeito
HEPE	Hospitais, EPE
IABA	Imposto sobre o Alcool e as Bebidas Alcoólicas
IEC	Impostos Especiais de Consumo
IEFP	Instituto do Emprego e Formação Profissional, I.P.
IGCP	Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida
IHPC	Índice Harmonizado de Preços ao Consumidor
IMI	Imposto Municipal Sobre Imóveis
IMT	Imposto Municipal Sobre as Transmissões
INE	Instituto Nacional de Estatística
IPC	Índice de Preços no Consumidor
IRC	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas
IREF	Iniciativa para o Reforço da Estabilidade Financeira
IRS	Imposto sobre o Rendimento de Pessoas

Abreviaturas	Significado
IS	Imposto de Selo
ISE	Instrumentos de capital elegíveis para Core Tier 1
ISFLSF	Instituições sem Fim Lucrativo ao Serviço das
ISP	Imposto Sobre os Produtos Petrolíferos e
IT	Imposto sobre o Tabaco
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
IUC	Imposto Único de Circulação
Kg	Quilograma
l ou lts	Litros
LEO	Lei de Enquadramento Orçamental
M€	Milhões de Euros
MEE	Mecanismo de Estabilidade Europeu
MF	Ministério das Finanças
NLF	Necessidades Líquidas de Financiamento
OCDE	Organização para a Cooperação e
ODCP	Outras Dívidas de Curto Prazo
OE	Orçamento do Estado
OER	Orçamento do Estado Retificativo
OMP	Objetivo de Médio Prazo
OSS	Orçamento da Segurança Social
OT	Obrigações do Tesouro
PAEF	Programa de Assistência Económica e Financeira
Parública	PARPÚBLICA – Participações Públicas, SGPS, S.A.
Parque Expo	Parque EXPO 98, S.A.
PDE	Procedimento dos Défices Excessivos
PEC	Pacto de Estabilidade e Crescimento
PIB	Produto Interno Bruto
POE	Proposta de Orçamento do Estado
p.p.	Pontos percentuais
PPL	Proposta de Lei
PPP	Parcerias Público Privadas
QPPO	Quadro Plurianual de Programação Orçamental
QREN	Quadro de Referência Estratégica Nacional
RA	Região Autónoma
RERD	Regime Excepcional de Regularização de Dívidas
RMMG	Retribuição Mínima Mensal Garantida
SAD	Serviços de Assistência na Doença (da GNR e da
Sagestamo	SAGESTAMO – Sociedade Gestora de Participações
SEC	Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais
SGPS	Sociedade Gestora de Participações Sociais
SIFIM	Serviços de Intermediação Financeira
SNS	Serviço Nacional de Saúde
SPE	Saldo primário estrutural
SS	Segurança Social
STCP	Sociedade de Transportes Colectivos do Porto, S.A.
TAP	TAP - Transportes Aéreos Portugueses. SGPS, S.A.,
TFUE	Tratado sobre o Funcionamento da União
TIC	Tecnologia de Informação e Comunicação
UE	União Europeia
WEO	<i>World Economic Outlook</i>

PRINCIPAIS FONTES DE INFORMAÇÃO ESTATÍSTICA

AGÊNCIA DE GESTÃO DA TESOURARIA E DA DÍVIDA PÚBLICA - IGCP, E.P.E. (2014), - *Boletim mensal, janeiro-outubro 2014*.

BANCO DE PORTUGAL (2014 a), *BPstat | Estatísticas online, outubro 2014*.

BANCO DE PORTUGAL (2014 b) - *Boletim Económico, outubro 2014*.

CENTENO, Mário, DUARTE, Cláudia e NOVO, Novo (2011), "O Impacto do Salário Mínimo Sobre os Trabalhadores com Salários Mais Baixos", *Boletim Económico, Banco de Portugal, Outono de 2011*.

COMISSÃO EUROPEIA (2014 a) - *Occasional Papers 191, The Economic Adjustment Programme for Portugal - Eleventh Review, abril 2014*.

COMISSÃO EUROPEIA (2014 b) - [Draft budgetary plans of euro area Member States](#)

ESTEVES, Paulo e BRAZ, Cláudia (2013), "Previsão de curto prazo das receitas dos impostos indiretos", [Boletim Económico, Banco de Portugal, Verão de 2011](#).

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (2014) - *World Economic Outlook, outubro 2014*.

GABINETE DE ESTRATÉGIA E ESTUDOS DO MINISTÉRIO DA ECONOMIA (2013) "[Inquérito aos Ganhos e à Duração do Trabalho](#)".

GIROUARD, N. e C. André (2005), "[Measuring cyclically adjusted balances for OECD countries](#)", *Economics Department, Working Papers 21, OCDE*.

INE (2014), *Contas Nacionais Trimestrais por Sector Institucional - 2.º trimestre de 2014*.

MINISTÉRIO DAS FINANÇAS (2014 a). *Relatório do Orçamento do Estado para 2015*.

MINISTÉRIO DAS FINANÇAS (2014 b). *Documento de Estratégia Orçamental 2014-2018*.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÓMICO (2014) - *Economic Outlook, maio 2014*.

[Proposta de Lei n.º 256/XII](#).

[Proposta de Lei n.º 257/XII](#).

[Relatório final da Comissão para a Reforma do IRS](#).

[Relatório final e anteprojeto da Comissão para a Reforma da Fiscalidade Verde](#).



Conselho das Finanças Públicas

Praça de Alvalade, n.º 6 – 10.º, 1700-036 Lisboa, Portugal

TEL +351 211 024 400 | FAX +351 211 021 870

www.cfp.pt