



UNIDADE TÉCNICA DE APOIO ORÇAMENTAL  
ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

[versão final]

UTAO | PARECER TÉCNICO n.º 3/2012

# Documento de Estratégia Orçamental: 2012 - 2016

22.05.2012

### **Ficha técnica**

---

Este trabalho foi elaborado com base na informação disponível até 22 de maio de 2012.

A análise efetuada é da exclusiva responsabilidade da Unidade Técnica de Apoio Orçamental (UTAO). Nos termos da Lei n.º 13/2010, de 19 de Julho, a UTAO é uma unidade especializada que funciona sob orientação da comissão parlamentar permanente com competência em matéria orçamental e financeira, prestando-lhe apoio pela elaboração de estudos e documentos de trabalho técnico sobre a gestão orçamental e financeira pública.

---

## Sumário Executivo

---

### Cenário macroeconómico

**1** O cenário macroeconómico apresentado no DEO/2012-16 afigura-se, em geral, mais otimista do que o projetado por outras organizações internacionais de referência, sobretudo no final do horizonte de projeção. O ajustamento externo conseguido até ao momento terá sido preponderante para o relativo otimismo do Ministério das Finanças na projeção das exportações líquidas para os próximos anos. No entanto, não será de esperar que o ajustamento do saldo externo ocorrido em 2011 mantenha o mesmo ritmo a partir de 2013, uma vez que se será natural que se esgote o efeito decorrente da redução da procura interna e, conseqüentemente, das importações. Por seu turno, uma eventual intensificação da crise da dívida soberana e a prossecução de políticas de consolidação orçamental simultaneamente em vários países europeus também poderá comprometer o único motor da economia nacional, podendo vir a refletir-se no processo de consolidação orçamental em curso.

**2** Atendendo à dimensão do ajustamento orçamental preconizado, este poderá não estar concluído no horizonte temporal que se encontra previsto no DEO/2012-16. Caso o crescimento da atividade económica fique aquém do projetado, será mais difícil alcançar o objetivo para o saldo orçamental, uma vez que daí resulta uma pressão suplementar sobre a execução das receitas (em particular, ao nível das receitas fiscal e contributiva) e das despesas (pela ação dos estabilizadores automáticos). Neste contexto, deve ser assinalado que uma estratégia orçamental a médio prazo não deveria negligenciar os efeitos das reformas estruturais tendentes a gerar crescimento, uma vez que estas são essenciais para o sucesso do programa de ajustamento. No entanto, o Ministério das Finanças refere que o efeito das reformas estruturais não se encontra refletido nas projeções apresentadas no DEO/2012-16, comprometendo a verosimilhança do exercício.

### Estratégia orçamental

**3** A estratégia orçamental apresentada tem subjacente um contexto internacional particularmente adverso, sendo por isso crucial a apresentação de uma estratégia credível que permita reduzir substancialmente o défice público e contribuir para a normalização do acesso ao financiamento no mercado da dívida soberana. Em geral, a consolidação das finanças públicas proposta no DEO/2012-16 assenta na redução da despesa pública, nomeadamente da despesa corrente primária, e não tanto no aumento da carga fiscal (exceto em 2012). Em termos genéricos, uma composição do ajustamento orçamental por via da despesa afigura-se ser a mais adequada, uma vez que tenderá a ser menos vulnerável a variações futuras do ciclo económico.

**4** O quadro de consolidação orçamental para o período 2012-2016 tem subjacente o cumprimento de objetivos de ajustamento determinantes para colocar o défice numa trajetória próxima do objetivo de médio prazo. As atuais projeções apontam para que seja alcançado um saldo orçamental praticamente equilibrado em 2016 (-0,5% do PIB) e para que se atinja o objetivo de médio prazo para o saldo estrutural em 2015 (igualmente -0,5% do PIB). O estabelecimento desta última meta parece resultar mais da restrição imposta pela lei de enquadramento orçamental e pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento, do que dos pressupostos assumidos para o exercício de estratégia orçamental.

**5** Ainda que se preveja que o ajustamento em 2012 ocorra essencialmente do lado da receita, a estratégia orçamental tem subjacente um contributo da despesa para a correção do défice orçamental, ajustado de medidas temporárias, de cerca de 3/4 no quinquénio, passando o peso no produto de

48,1% em 2011 para 43% em 2016. Para este ajustamento, será determinante a redução do peso da despesa corrente primária no PIB (em 5,1 p.p.), metade da qual por via das despesas com pessoal, salientando-se ainda a diminuição do peso das prestações sociais. Encontra-se também prevista um decréscimo da despesa de capital em percentagem do PIB, por via do investimento público (embora não tão acentuada como a verificada em 2011).

**6** No caso das prestações sociais, a redução prevista estará muito condicionada pela concretização da projeção do Ministério das Finanças para a taxa de desemprego no período 2012-16. Este aspeto assume maior relevância tendo em conta que, de acordo com indicação recentemente dada pelo próprio Ministério das Finanças, as projeções para o desemprego deverão ser “substancialmente revistas” no âmbito da 4.<sup>a</sup> avaliação do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro (PAEF). Por outro lado, a diminuição do peso do investimento público poderá também ser questionável (nomeadamente no final do horizonte de projeção), caso venha a comprometer a realização de investimento que seja reprodutivo. Com efeito, isso poderá ter implicações ao nível do crescimento económico, num contexto em que se pressupõe que já esteja normalizado o acesso ao financiamento no mercado da dívida soberana e em que se encontram previstos saldos orçamentais próximos do equilíbrio. Saliente-se que, tanto no DEO/2011-15 como no âmbito da 3.<sup>a</sup> avaliação do PAEF, estava previsto um nível mais elevado de investimento, designadamente no final do horizonte de projeção.

**7** A estratégia de consolidação orçamental proposta no DEO/2012-16 não tem subjacente o aumento da carga fiscal nem o recurso a medidas temporárias a partir de 2013. Com efeito, as projeções apontam para uma estabilização da receita a partir daquele ano, prevendo-se que a carga fiscal, depois de um aumento de 1 p.p. em 2012 (resultante do efeito de medidas discricionárias), estabilize em torno de 34% do PIB. O contributo da receita estrutural para a consolidação orçamental deverá ser muito inferior ao da despesa estrutural.

**8** De forma a contrariar o efeito das medidas temporárias ocorrido em 2011 e 2012, bem como o agravamento previsto dos encargos com juros da dívida pública, o Ministério das Finanças prevê um peso significativo das medidas discricionárias, sobretudo nos anos de 2012 e 2013 (sendo que a partir desse último ano deverão ter origem integralmente na despesa).

**9** Face às projeções atualizadas pelo FMI e CE no âmbito da 3.<sup>a</sup> avaliação do PAEF, os objetivos orçamentais assumidos pelo Ministério das Finanças revelam-se mais exigentes, nomeadamente após a desejável correção da situação de défice excessivo em 2013. Este facto decorre de se encontrar prevista uma menor diminuição da receita em percentagem do PIB (sobretudo a proveniente de contribuições sociais) e uma redução do peso da despesa muito mais significativa no ano de 2016 (particularmente ao nível das prestações sociais, juros e das despesas com pessoal).

**10** Comparativamente à estratégia orçamental do anterior DEO, apresentado em agosto de 2011, as atuais projeções apontam para que seja alcançada uma situação próxima do equilíbrio orçamental, um ano depois do que se encontrava previsto. Refira-se que o anterior DEO tinha subjacente maiores excedentes primários e, paralelamente, um nível superior de despesa com juros.

**11** De notar que o DEO/2012-16 inclui ainda algumas correções técnicas à conta das administrações públicas para 2012 (em contabilidade nacional), publicada na nota de apresentação do OER/2012. Essas correções decorreram da consolidação do montante de juros, de reclassificações e de problemas no sistema de passagem de contas públicas para contas nacionais. Embora tenha provocado uma alteração dos níveis de receita e despesa, o conjunto daquelas correções não teve

impacte no saldo global. Porém, traduziu-se numa revisão em baixa da despesa primária e do excedente primário e numa recomposição da receita fiscal.

### **Quadro plurianual de programação orçamental**

**12** O quadro plurianual de programação orçamental (2013-2016), definido na ótica da contabilidade pública, tem subjacente uma diminuição da despesa efetiva e da despesa primária da administração central financiada por receitas gerais, em -2,3 e -2,1 p.p. do PIB, respetivamente. O seu âmbito abrange apenas um subconjunto das administrações públicas e não considera as despesas financiadas por receitas consignadas, não existindo informação que demostre a compatibilidade destes limites com os objetivos orçamentais definidos em contas nacionais. Contudo, estes limites plurianuais não relevam o impacte de determinados riscos orçamentais que se possam vir a refletir na despesa pública em contas nacionais. Identifica-se, neste domínio, a realização de despesa (não efetiva) com ativos financeiros, em particular, a que possa decorrer da existência de garantias ou de empréstimos a entidades públicas deficitárias que se encontrem fora do perímetro de consolidação.

### **Dívida Pública**

**13** Tal como para o cenário macroeconómico, as projeções para a trajetória da dívida pública comportam um grau de incerteza significativo. Para além de dependerem crucialmente da evolução do saldo primário, do produto nominal e das taxas de juro, dependem de outros fatores. Neste contexto, as projeções do DEO/2012-16 apontam para uma trajetória descendente do rácio da dívida pública no PIB a partir do final de 2013. Não obstante a semelhança com as projeções da CE e do FMI até esse ano, a partir daí a trajetória revela-se mais ambiciosa que a traçada pelos dois organismos internacionais, apresentando em 2016 um rácio da dívida inferior em 6,8 p.p. do PIB. Com efeito, o Ministério das Finanças apresenta estimativas mais favoráveis para o saldo primário (em resultado de uma consolidação orçamental mais acelerada), para o efeito dinâmico (em resultado de um crescimento do PIB superior e de uma despesa com juros inferior à projetada) e para o ajustamento défice-dívida.

# Índice

---

<b>SUMÁRIO EXECUTIVO .....</b>	<b>III</b>
<b>ÍNDICE .....</b>	<b>VI</b>
<b>ÍNDICE DE TABELAS .....</b>	<b>VII</b>
<b>ÍNDICE DE GRÁFICOS .....</b>	<b>VII</b>
<b>LISTA DE ABREVIATURAS .....</b>	<b>VIII</b>
<b>I NOTA INTRODUTÓRIA.....</b>	<b>1</b>
<b>II PERSPETIVAS MACROECONÓMICAS .....</b>	<b>2</b>
<b>III ESTRATÉGIA ORÇAMENTAL .....</b>	<b>10</b>
III.1 CONTA DAS ADMINISTRAÇÕES PÚBLICAS ENTRE 2012-2016 .....	10
III.2 TRAJETÓRIA PREVISTA PARA OS SALDOS DAS AP .....	13
III.3 EVOLUÇÃO DA CONTA DAS AP AJUSTADA DE MEDIDAS TEMPORÁRIAS E <i>ONE-OFFS</i> .....	17
III.4 COMPARAÇÃO DO DEO/2012-16 COM OUTROS REFERENCIAIS.....	24
<i>III.4.1 OER/2012 .....</i>	<i>24</i>
<i>III.4.2 PAEF.....</i>	<i>25</i>
<i>III.4.3 DEO/2011-2015.....</i>	<i>28</i>
III.5 QUADRO PLURIANUAL DE PROGRAMAÇÃO ORÇAMENTAL 2013-2016 .....	30
III.6 DÍVIDA PÚBLICA E ENCARGOS COM JUROS.....	34
<b>IV ANEXO .....</b>	<b>37</b>

## Índice de tabelas

Tabela 1 – Comparação das projeções macroeconómicas da economia portuguesa no período 2012-2016 (taxa de variação anual, em percentagem) .....	2
Tabela 2 – Revisão das projeções macroeconómicas para a economia portuguesa no âmbito do PAEF .....	8
Tabela 3 – Conta (não ajustada) das administrações públicas entre 2011 e 2016 .....	11
Tabela 4 – Decomposição da variação do saldo orçamental (em pontos percentuais do PIB) .....	16
Tabela 5 – Evolução dos principais agregados orçamentais em termos estruturais (em percentagem do PIB) .....	17
Tabela 6 – Conta das administrações públicas, ajustada dos efeitos de medidas temporárias e one-offs .....	18
Tabela 7 – Medidas de consolidação orçamental: 2013 (em percentagem do PIB) .....	23
Tabela 8 – Previsão para 2012: DEO vs. OER .....	24
Tabela 9 – Comparação com as projeções do FMI no âmbito da 3.ª avaliação do PAEF .....	26
Tabela 10 – Diferenças face às projeções do anterior DEO (em percentagem do PIB) .....	28
Tabela 11 – Quadro plurianual de programação orçamental (em milhões de euros, em percentagem do PIB e em percentagem) .....	31
Tabela 12 – Principais indicadores de dívida pública e encargos com juros .....	35
Tabela 13 – Conta das administrações públicas em contabilidade nacional, ajustada dos efeitos de medidas temporárias e one-offs 2007-2016 (em percentagem do PIB) .....	37

## Índice de gráficos

Gráfico 1 – Crescimento do PIB em volume e respetivos contributos .....	4
Gráfico 2 – Procura externa dirigida à economia portuguesa, exportações e quota de mercado (taxa de variação real, em percentagem) .....	5
Gráfico 3 – Projeções para o saldo da balança corrente e de capital .....	6
Gráfico 4 – Melhoria do saldo da balança corrente e de capital face a 2011 .....	6
Gráfico 5 – Diferenças entre as projeções da 2.ª e da 3.ª avaliação do PAEF (decomposição dos contributos para a variação do PIB, em pontos percentuais) .....	8
Gráfico 6 – Projeções para o PIB real do DEO/2012-16 vs. DEO/2011-15 .....	9
Gráfico 7 – Trajetória prevista para o saldo orçamental face ao previsto no anterior DEO .....	13
Gráfico 8 – Previsões do MF para o saldo orçamental face ao PAEF .....	13
Gráfico 9 – Variação do défice orçamental entre 2011 e 2016 (em percentagem do PIB) .....	15
Gráfico 10 – Evolução do saldo orçamental ajustado por subsetores das AP (em percentagem do PIB) .....	19
Gráfico 11 – Contributo dos subsetores das AP para o ajustamento orçamental .....	19
Gráfico 12 – Contributo dos principais agregados da despesa ajustada das AP para a consolidação orçamental (em pontos percentuais do PIB) .....	20
Gráfico 13 – Evolução da despesa ajustada das AP .....	20
Gráfico 14 – Contributo da receita ajustada das AP para a consolidação orçamental .....	21
Gráfico 15 – Evolução da carga fiscal das AP 2007-16 e decomposta pelas suas componentes. ....	21
Gráfico 16 – Evolução da receita e despesa das AP face ao previsto pelo FMI (em percentagem do PIB) .....	27
Gráfico 17 – Evolução entre 2012-16: MF vs. FMI .....	27
Gráfico 18 – Variação 2012-15: DEO atual face ao anterior .....	29
Gráfico 19 – Quadro plurianual de programação orçamental: variação anual da despesa primária e da despesa efetiva coberta por receitas gerais, 2013-2016 (em pontos percentuais do PIB) .....	32
Gráfico 20 – Evolução da dívida pública .....	34
Gráfico 21 – Projeções para a dinâmica da dívida entre 2011 e 2016 (em pontos percentuais do PIB) .....	34
Gráfico 22 – Contributos para a variação dos encargos com juros (em mil milhões de euros) .....	36

## Lista de abreviaturas

---

<b>Abreviatura</b>	<b>Designação</b>
AP	Administrações Públicas
BCE	Banco Central Europeu
CE	Comissão Europeia
DEO	Documento de Estratégia Orçamental
DEO/YYYY-YY	Documento de Estratégia Orçamental correspondente ao período YYYY-YY
EPE	Entidade Pública Empresarial
FEEF	Fundo Europeu de Estabilização Financeira
FMI	Fundo Monetário Internacional
MF	Ministério das Finanças
PAEF	Programa de Ajustamento Económico e Financeiro
PPP	Parcerias Público-Privadas
p.p.	Pontos percentuais
SEE	Sector Empresarial do Estado

## I Nota Introdutória

---

**1** No presente parecer técnico procede-se à análise do Documento de Estratégia Orçamental 2012-2016 e do Quadro Plurianual de Programação Orçamental para os anos de 2013 a 2016, apresentado pelo Governo nos termos da Lei de Enquadramento Orçamental, na redação que lhe é dada pela Lei n.º 52/2011, de 13 de outubro. Este parecer técnico substitui a versão preliminar do dia 8 de maio, apresentada por ocasião da audição de S. Ex.ª o Sr. Ministro de Estado e das Finanças, no âmbito da apreciação da Proposta de Lei n.º 56/XII/1.ª (GOV) - "Aprova o Quadro Plurianual de Programação Orçamental para os anos de 2013 a 2016".

**2** A elaboração do documento beneficiou de alguma informação adicional recolhida junto da Direção-Geral do Orçamento (DGO) e do Gabinete de Planeamento, Estratégia e Relações Internacionais (GPEAR) do MF, em resultado de pedidos de informação efetuados pela UTAO. Adicionalmente, entre a versão preliminar e a versão final do presente parecer, o texto beneficiou de mapas técnicos enviados pelo MF à Comissão Europeia e à Assembleia da República.

**3** O parecer técnico encontra-se organizado da seguinte forma: em primeiro lugar procede-se à avaliação do cenário macroeconómico e dos riscos que lhe estão inerentes. De seguida analisa-se a estratégia orçamental que se encontra implícita no documento DEO/2012-16, dando particular atenção à decomposição da variação do saldo estrutural e às contas ajustadas de medidas temporárias. Efetua-se uma comparação com outros referenciais, designadamente: i) a 1.ª alteração ao Orçamento do Estado para 2012; ii) as projeções orçamentais que integram os relatórios da 3.ª avaliação do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro (PAEF) apresentados pela Comissão Europeia (CE) e pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), em abril; e iii) o anterior DEO/2011-15. Por fim, apresenta-se uma breve apreciação do quadro plurianual de programação orçamental para o período 2013-2016 e analisa-se a trajetória prevista para a dívida pública e outros encargos com juros comparando-os com as projeções do MF e do FMI/CE.

## II Perspetivas macroeconómicas<sup>1</sup>

**4 O cenário macroeconómico apresentado no DEO/2012-16 afigura-se mais otimista que o projetado por outras organizações internacionais de referência, sobretudo no final do horizonte de projeção.**<sup>2</sup> A atualização do cenário macroeconómico efetuada pela CE e pelo FMI, por ocasião da 3.ª revisão do PAEF, deu origem a uma revisão em baixa da projeção para a atividade económica. De acordo com estas instituições, o PIB deverá reduzir-se 3,3% em 2012 (antes -3,0%), retomando o crescimento a partir de 2013, sendo suportado naqueles dois anos essencialmente pela procura externa e, nos anos subsequentes, por uma maior predominância da procura interna (Tabela 1). Com efeito, as projeções do FMI têm subjacente uma taxa média anual de crescimento de 0,6% para o período 2012-2016, a qual assenta, essencialmente, nas exportações e no investimento privado. Por seu turno, o MF projeta um cenário macroeconómico mais favorável, estimando uma taxa média anual de crescimento de 0,9% para o mesmo período. A diferença do ritmo de crescimento previsto, mais expressiva em 2015 e em 2016, deve-se essencialmente à projeção para as exportações líquidas. Em sentido contrário, o MF projeta para 2012-2016 uma redução do consumo público superior à antecipada pelo FMI/CE.

**Tabela 1 – Comparação das projeções macroeconómicas da economia portuguesa no período 2012-2016 (taxa de variação anual, em percentagem)**

Ano: Org.: Data: Fonte:	2011 INE/MF Pesos 2011 abr-12	2012										2013				2014			2015			2016								
		MF					BdP					CE				FMI			DEO		FMI		DEO							
		abr-12	mar-12	out-11	mar-12	abr-12	abr-12	BE	3ª aval	3ª aval	PAEF	PAEF	2012	2012	CE	PAEF	PAEF	abr-12	3ª aval	3ª aval										
		DEO	OER	OE	BE	3ª aval	3ª aval	PAEF	PAEF	2012	CE	DEO	BE	3ª aval	3ª aval	PAEF	PAEF	DEO	3ª aval	3ª aval	DEO	3ª aval	3ª aval	DEO	3ª aval	3ª aval	PAEF	PAEF		
<b>Despesa e PIB (taxa de variação real)</b>																														
PIB	100	-1,6	-3,0	-3,3	-2,8	-3,4	-3,3	-3,3	0,3	0,3	0,6	0,0	0,3	0,3	2,0	2,1	2,1	2,4	1,9	1,9	2,8	1,9	2,8	1,9	2,8	1,9	2,8	1,9		
Consumo Privado	66,3	-3,9	-6,3	-5,8	-4,8	-7,3	-5,8	-5,8	-0,5	-0,5	-0,7	-1,9	-0,9	-0,8	0,5	1,1	1,1	1,0	0,8	0,6	1,4	0,8	0,6	1,4	0,8	0,6	1,4	0,8		
Consumo Público	20,2	-3,9	-3,2	-3,2	-6,2	-1,7	-2,9	-2,9	0,0	-0,3	-2,9	-1,2	-2,6	-2,6	-2,6	-1,1	-0,5	-2,0	-0,1	0,4	-1,6	0,3	-1,6	0,3	-1,6	0,3	-1,6	0,3		
Investimento (FBCF)	18	-11,4	-9,8	-10,2	-9,5	-12,0	-11,8	-11,7	0,4	2,0	-0,6	-1,7	0,7	0,8	3,1	4,4	4,4	3,7	4,4	4,5	3,9	3,8	3,9	3,8	3,9	3,8	3,9	3,8		
Exportações	35,5	7,4	3,4	2,1	4,8	2,7	2,0	2,0	1,3	1,4	5,6	4,4	4,7	4,7	6,4	5,4	5,4	6,8	5,4	5,5	6,9	5,4	6,9	5,4	6,9	5,4	6,9	5,4		
Importações	39,3	-5,5	-6,4	-5,9	-4,3	-5,6	-6,9	-6,8	-0,5	0,5	1,6	0,0	1,9	2,0	2,6	4,0	3,9	3,6	4,0	3,9	4,0	3,9	4,0	3,9	4,0	3,9	4,0	3,9		
Contrib. para o cresc. do PIB																														
Exportações líquidas	4,5	3,7	-	-	3,1	3,4	3,3	-	0,3	0,3	1,5	1,6	1,1	1,0	1,6	0,6	0,6	1,5	0,6	0,7	1,5	0,7	1,5	0,7	1,5	0,7	1,5	0,7		
Procura interna	-6,1	-6,7	-	-	-6,5	-6,7	-6,5	-	0,0	0,0	-0,9	-1,7	-0,8	-0,6	0,4	1,5	1,5	0,9	1,3	1,2	1,3	1,2	1,3	1,2	1,3	1,2	1,3	1,2		
<b>Preços e desemprego</b>																														
Inflação (IPC/IPHC)	3,7	3,2	3,1	3,1	3,2	3,2	3,2	0,1	0,0	0,0	1,3	0,9	1,3	1,4	1,1	1,5	1,5	1,2	1,5	1,5	1,2	1,5	1,5	1,2	1,5	1,5	1,2	1,5		
Deflador do PIB	0,7	-	0,9	1,7	-	0,9	1,0	-	-	-	-	-	1,3	1,3	-	1,3	1,3	-	1,4	1,4	-	1,4	1,4	-	1,4	1,4	-	1,4	1,4	
Desemprego (%)	12,7	14,5	14,5	13,4	-	14,4	14,4	-	-	-	14,1	-	13,9	14,0	13,2	13,1	13,2	12,7	12,4	12,4	12,1	11,7	12,1	11,7	12,1	11,7	12,1	11,7		
<b>Saldo da balanças corrente e de capital (em % do PIB)</b>																														
Balança corrente, da qual:	-6,5	-4,0	-4,5	-3,9	-	-4,0	-4,3	0,5	0,0	0,0	-2,0	-	-3,4	-3,6	0,1	-2,9	-3,2	1,9	-2,4	-3,1	3,8	-3,0	3,8	-3,0	3,8	-3,0	3,8	-3,0	3,8	
Balança de bens	-7,2	-4,5	-5,0	-5,5	-	-4,7	-5,2	0,5	0,2	0,2	-3,3	-	-4,0	-4,6	-2,2	-3,7	-4,3	-1,1	-3,4	-4,2	-0,1	-4,2	-0,1	-4,2	-0,1	-4,2	-0,1	-4,2	-0,1	
Balança capital	1,4	1,5	1,5	1,4	-	1,4	-	0,0	0,1	0,1	1,6	-	1,4	-	1,3	1,4	-	1,2	1,4	-	1,2	-	1,2	-	1,2	-	1,2	-		
Necessidade líq. financto. face exterior	-5,1	-2,5	-3,0	-2,5	-2,8	-2,6	-	0,5	0,1	0,1	-0,4	-0,4	-2,0	-	1,3	-1,5	-	3,1	-1,0	-	4,9	-	4,9	-	4,9	-	4,9	-		
<b>Enquadramento externo</b>																														
Procura externa relevante p/ Portugal	5,1	2,1	2,1	4,8	0,6	-	-	0,0	-	-	4,7	4,4	-	-	5,4	-	-	5,4	-	-	5,4	-	-	5,4	-	-	5,4	-	-	
Preço spot do petróleo Brent (Dólares/barril)	110,8	119,8	119,5	108,6	119,6	-	-	0,3	-	-	114,2	113,8	-	-	106,6	-	-	100,3	-	-	96,3	-	-	96,3	-	-	96,3	-	-	
Taxas de juro de curto prazo (Euribor-3 meses)	1,4	0,8	1,1	1,0	0,8	-	-	-0,3	-	-	0,9	0,8	-	-	0,9	-	-	0,9	-	-	0,9	-	-	0,9	-	-	0,9	-	-	
Taxas de juro de longo prazo (OT 10 anos)	6,4	-	5,0	5,0	2,2	-	-	-	-	-	-	2,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Taxa de câmbio nominal (€1 = x USD)	1,392	1,3	1,33	1,39	1,33	-	1,3	-0,03	1,3	1,3	1,33	-	1,4	-	1,3	-	1,5	1,3	-	1,5	1,3	-	1,5	1,3	-	1,5	1,3	-	1,5	
Por memória:																														
PIB nominal (ME)	171016	167 437	168 305	169 300	-	167 700	167 700	-	-	-	170 922	-	170 500	170 500	176 592	176 300	176 300	183 587	182 300	182 300	191 496	188 800	191 496	188 800	191 496	188 800	191 496	188 800	191 496	188 800
Saldo orçamental (% PIB)	-4,2	-4,5	-4,5	-4,5	-	-4,5	-4,5	0,0	0,0	0,0	-3,0	-	-3,0	-3,0	-1,8	-2,3	-2,3	-1,0	-1,9	-1,9	-0,5	-1,8	-0,5	-1,8	-0,5	-1,8	-0,5	-1,8	-0,5	
Dívida Pública (% PIB)	107,8	113,1	112,5	110,5	-	112,4	112,4	0,6	0,7	0,7	115,7	-	115,3	115,3	113,4	114,4	114,4	109,5	112,7	112,8	103,9	110,7	103,9	110,7	103,9	110,7	103,9	110,7	103,9	

Fonte: Ministério das Finanças (OER/2012 e DEO/2012-16), Banco de Portugal (Boletim Económico da Primavera de 2012), INE (Procedimento dos Défices Excessivos), Comissão Europeia (*The Economic Adjustment Programme for Portugal - Third review - Winter 2011/2012*) e FMI (*Third Review Under the Extended Arrangement and Request for a Waiver of Applicability of End-March Performance Criteria - Staff Report | April 2012*). (\*) – Nos documentos da CE e do FMI, os valores do PIB encontram-se expressos em mil milhões de euros, arredondados às décimas.

<sup>1</sup> O Consultor Técnico da UTAO, Mestre Jorge Manuel Caetano de Oliveira, autor dos parágrafos 4 a 10 e 14 do capítulo "Perspetivas Macroeconómicas" da versão preliminar do Parecer Técnico da UTAO n.º 3/2012, de 8 de maio, discorda da reestruturação entretanto efetuada na versão atual do Parecer relativamente aos parágrafos de que foi autor. No entanto, na atual versão do Parecer é também autor do parágrafo 11.

<sup>2</sup> Os dados das contas nacionais trimestrais do INE, recentemente disponibilizados, apontam para uma contração menos acentuada da atividade económica no 1.º trimestre de 2012 (i.e. uma diminuição homóloga de 2,2%, a qual contrasta com uma contração de 2,9% no trimestre anterior). As previsões da Comissão Europeia (*European Economic Forecast - Spring 2012*) divulgadas a 11 de Maio apontam para uma contração do PIB de 3,3% em 2012 e para um crescimento de 0,3% em 2013. Adicionalmente, segundo as previsões divulgadas no dia 22 de Maio pela OCDE (*Economic Outlook, May 2012*), a contração do PIB será de 3,2% em 2012 e de 0,9% em 2013.

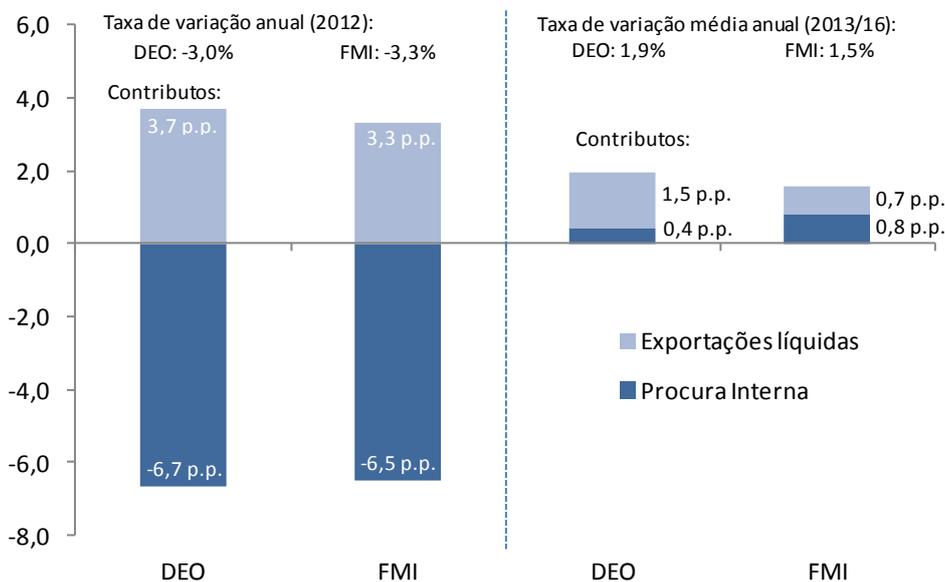
**5 O MF estima um contributo das exportações líquidas para o crescimento do PIB superior ao projetado pela CE e o FMI para o período 2012-2016.** A principal diferença entre as projeções reside num comportamento mais dinâmico das exportações, a par de uma projeção mais favorável ao nível das importações. De acordo com o MF, a partir de 2013 as importações terão crescimentos mais moderados que os estimados pela CE/FMI. Tendo presente que existe uma componente importada que se encontra incorporada nos produtos que são exportados, a qual se tem vindo a intensificar nas últimas décadas com a integração vertical do comércio internacional, será normal aguardar-se um aumento das importações associado ao melhor desempenho das exportações.

**6 O DEO/2012-16 poderá estar a atribuir um peso excessivo às exportações líquidas.** Tal como referido, as projeções do MF para o crescimento do PIB são mais favoráveis do que as avançadas pelo FMI, sobretudo devido à contribuição das exportações líquidas (Gráfico 1). Para estas projeções mais favoráveis poderá ter contribuído o desempenho acima do esperado das exportações em 2011. Ainda que não se verifique uma diferença muito significativa em 2012, de acordo com a projeção do MF, o contributo das exportações líquidas para o crescimento do produto entre 2013 e 2016 é cerca de duas vezes superior ao do FMI. De acordo com as projeções deste organismo internacional, deverá existir, inclusive, um relativo equilíbrio entre os contributos da procura interna e da procura externa (líquida) naquele período temporal. Assim, à luz das projeções do FMI, o MF poderá estar a atribuir um peso excessivo às exportações líquidas enquanto motor do crescimento económico, as quais, sendo desejáveis tendo em vista a necessária redução da dependência do país em relação à poupança externa, poderão não estar suficientemente sustentadas. O grau de importância atribuído pelo MF às exportações líquidas é tanto mais difícil de compreender quanto no DEO/2012-16 é mencionado que o efeito das reformas estruturais não se encontra reflectido nas projeções apresentadas.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> O cenário macroeconómico apresentado pelo BCE no Boletim Económico de Março, para efeitos de análise da dinâmica da dívida pública portuguesa pode também ser usado como contra factual às projeções do MF. No âmbito desse exercício, o BCE apresentou o impacto potencial das reformas estruturais: de acordo com o modelo utilizado, uma redução de 15% nos salários e preços deverá dar origem a um aumento acumulado do PIB de cerca de 8% ao longo de sete anos, a partir de 2015. Porém, de acordo com o cenário base, i.e., sem considerar o efeito de reformas estruturais, o crescimento do PIB seria de apenas 2,0 e 1,8% em 2015 e 2016, respetivamente, contrastando com a projeção do MF (também sem o efeito de reformas estruturais) que é de 2,4 e 2,8% para esses mesmos anos.

**Gráfico 1 – Crescimento do PIB em volume e respetivos contributos**  
(em percentagem e em pontos percentuais)

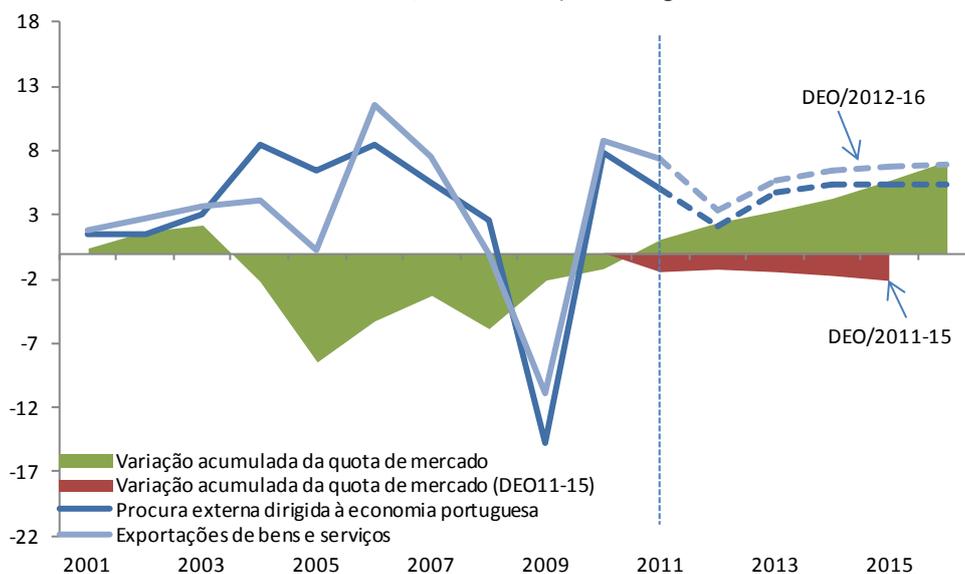


Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16) e FMI (*Portugal: Third Review Under the Extended Arrangement - Staff Report* | Abril 2012).

**7 No documento de estratégia orçamental passou a estar subjacente um ganho de quota de mercado que não se observava em projeções anteriores.** As perspetivas para a evolução da actividade económica mundial têm vindo a ser revistas em baixa desde meados de 2011 (embora as mais recentes sejam ligeiramente menos pessimistas). Refletindo esse cenário menos favorável, as projeções para a procura externa dirigida à economia portuguesa foram revistas em baixa pelo MF face ao anterior exercício de estratégia orçamental apresentado em agosto de 2011. Não obstante a revisão em baixa da procura externa dos principais países importadores de produtos portugueses, a revisão em baixa da projeção para o crescimento das exportações portuguesas não foi particularmente expressiva. Consequentemente, no presente exercício de estratégia orçamental passou a estar subjacente um ganho de quota de mercado que não se observava nas projeções anteriores do MF.<sup>4</sup> Ainda que se tenha vindo a verificar um ganho de quota de mercado desde 2006, em simultâneo com a redução do índice cambial efetivo deflacionado pelos custos unitários do trabalho, a projeção incluída no DEO/2012-16 poderá vir a revelar-se demasiado ambiciosa, pois sugere a existência de uma variação acumulada muito significativa e contínua da quota de mercado. Saliente-se uma vez mais que as projeções do MF não estarão a contemplar eventuais melhorias ao nível da competitividade externa da economia portuguesa (com base nos preços) que poderiam decorrer da implementação das reformas estruturais previstas no PAEF ao nível do mercado de trabalho e do mercado de bens e serviços.

<sup>4</sup> Note-se que as projeções do FMI e da CE não fornecem informação suficiente para a variação das quotas de mercado. Ainda assim, o FMI apresenta um ajustamento muito modesto para os custos unitários do trabalho e uma depreciação também pouco expressiva da taxa de câmbio efetiva real deflacionada pelos preços, em ambos os casos, indicando que, a manter-se este ritmo de ajustamento, a competitividade externa da economia portuguesa face aos parceiros da área do euro deverá demorar algum tempo a ser restaurada.

**Gráfico 2 – Procura externa dirigida à economia portuguesa, exportações e quota de mercado**  
(taxa de variação real, em percentagem)



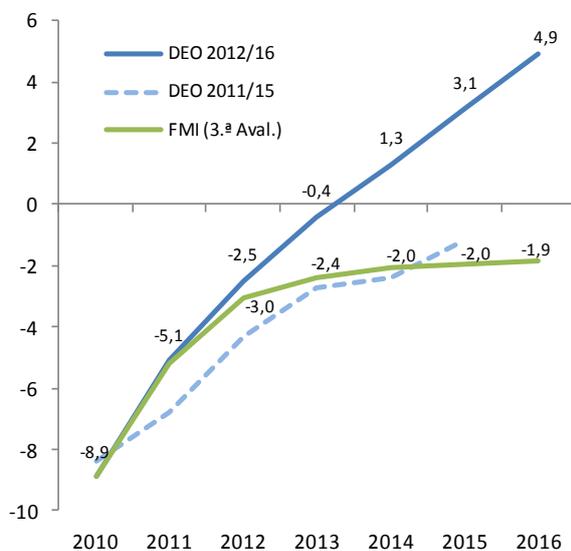
Fontes: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

**8 As projeções do MF para o saldo externo revelam-se muito favoráveis quando comparadas com outras referências.** Uma expressão igualmente visível do otimismo do MF quanto ao contributo das exportações líquidas é a evolução que se encontra projetada para as necessidades líquidas de financiamento face ao exterior, as quais se encontram traduzidas no saldo da balança corrente e de capital.<sup>5</sup> Com efeito, as projeções do MF para este agregado macroeconómico revelam-se muito favoráveis quando comparadas com as do FMI (e as da CE, embora estas só possam ser comparadas num período temporal mais curto). O DEO/2012-16 tem subjacente um excedente da balança corrente e de capital de 4,9% do PIB no final do horizonte de projeção, consubstanciando uma melhoria de 10 p.p. face a 2011, enquanto o FMI prevê um défice de 1,9% do PIB para o mesmo ano (representando uma melhoria de apenas um terço face à projeção do MF). A mera dimensão do ajustamento, assim como o elevado diferencial face às projeções do FMI, poderão constituir motivo suficiente para questionar a razoabilidade das hipóteses utilizadas no DEO/2012-16 para sustentar a evolução das exportações líquidas. Com efeito, não será de esperar que o ajustamento do saldo externo ocorrido em 2011 mantenha o mesmo ritmo a partir de 2013, uma vez que se deverá esgotar o efeito decorrente da redução da procura interna e, conseqüentemente, das importações.<sup>6</sup> Na ausência deste efeito, e dada a dimensão do saldo dos rendimentos com o exterior, a manutenção do ajustamento ficará muito dependente da melhoria da competitividade internacional da economia portuguesa (nomeadamente ao nível dos preços), a qual, recorde-se, não parece estar devidamente fundamentada no DEO/2012-16.

<sup>5</sup> Ao contrário da análise do cenário macroeconómico efetuada até ao momento no presente documento, a análise referente aos pontos seguintes é efetuada em termos nominais. Porém, não será de esperar que o efeito causado pelas variações de preço possa alterar as conclusões.

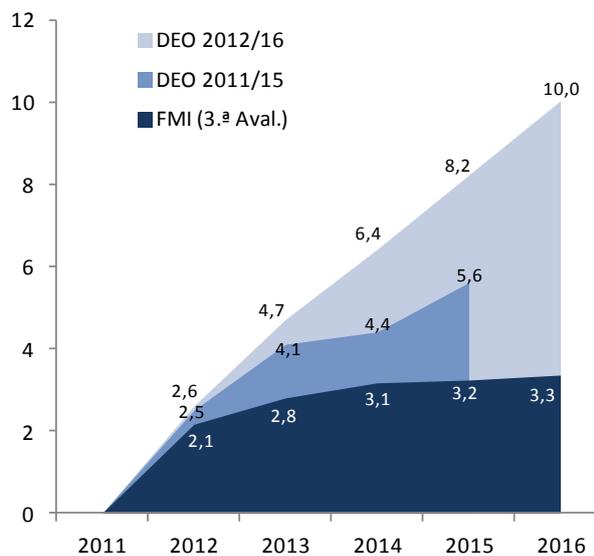
<sup>6</sup> Note-se que o saldo deficitário da balança de rendimentos com o exterior deverá criar, só por si, uma resistência significativa a melhorias mais significativas do saldo da balança corrente e de capital, uma vez que poderá vir a representar um peso superior a 5% do PIB de acordo com as projeções do FMI.

**Gráfico 3 – Projeções para o saldo da balança corrente e de capital**  
(em percentagem do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16) e FMI (*Portugal: Third Review Under the Extended Arrangement - Staff Report* | April 2012).

**Gráfico 4 – Melhoria do saldo da balança corrente e de capital face a 2011**  
(em pontos percentuais do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16), FMI (*Portugal: Third Review Under the Extended Arrangement - Staff Report* | April 2012) e cálculos da UTAO.

## Riscos inerentes ao cenário macroeconómico

**9 O DEO/2012-16 já explicita alguns riscos inerentes ao cenário central das projeções macroeconómicas, sendo que a identificação dos mesmos é um aspeto que deverá ser evidenciado, uma vez que contribui para a aferição da qualidade das projeções.** Alguns dos riscos descendentes para a atividade económica foram identificados (embora não devidamente quantificados e interrelacionados) ao nível dos seguintes fatores: a instabilidade dos mercados obrigacionistas e cambiais; o aumento dos preços do petróleo; o processo de desalavancagem do setor bancário; a qualidade dos ativos dos bancos ao nível da área do euro; a crise da dívida soberana. As reformas estruturais foram apontadas como constituindo um risco ascendente, uma vez que o efeito da concretização destas não foi incorporado nas atuais projeções.

**10 Num contexto marcado por uma forte incerteza a nível internacional, a dependência das exportações constitui um risco acrescido para a evolução da atividade económica, a qual poderá refletir-se no processo de consolidação orçamental das administrações públicas em curso.** O contributo das exportações é considerado essencial para fazer a economia portuguesa crescer nos próximos anos. Contudo, a intensificação da crise da dívida e a persecução em simultâneo de políticas de consolidação orçamental em vários países europeus podem comprometer o único motor da economia nacional. Caso o crescimento da atividade económica fique aquém do projetado, será mais difícil alcançar o objetivo para o saldo orçamental, uma vez que daí resulta uma pressão suplementar sobre a execução das receitas (em particular, ao nível das receitas fiscal e contributiva) e das despesas (pela ação dos estabilizadores automáticos). Neste contexto, a projeção para a recuperação da economia portuguesa comporta um risco não negligenciável, uma vez que se encontra exposta a fatores externos.

**11 A taxa de desemprego no período 2012-16 poderá vir a revelar-se superior à projetada pelo MF, com consequências ao nível da consolidação orçamental.**<sup>7</sup> De acordo com indicação dada pelo MF<sup>8</sup>, as previsões da taxa de desemprego que se encontram subjacentes ao DEO/2012-16 deverão vir a ser "substancialmente" revistas no âmbito da 4.ª avaliação do PAEF. Com efeito, a taxa de desemprego tem vindo a ser, nos últimos trimestres, sistematicamente superior à prevista pelo MF.<sup>9</sup> Esta circunstância poderá condicionar a receita proveniente de impostos e contribuições sociais e, em paralelo, aumentar as despesas com prestações sociais.

---

<sup>7</sup> No Parecer preliminar da UTAO sobre o DEO/2012/16, a última frase do parágrafo 11 referia o seguinte: "Adicionalmente, num contexto em que a taxa de desemprego se tem vindo a acentuar, com especial destaque após o início do PAEF, o exercício de projeção do MF não disponibiliza informação sobre este importante indicador, o que impede a UTAO de identificar eventuais riscos ao nível de receitas e despesas das administrações públicas, reflexo do subsector da segurança social."

<sup>8</sup> No âmbito da audição na Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública do passado dia 9 de maio.

<sup>9</sup> De salientar que, de acordo com os dados recentemente publicados pelo INE, a taxa de desemprego estimada para o 1.º trimestre de 2012 foi de 14,9%, mais 0,9 p.p. do que no trimestre anterior.

## Caixa 1 – Revisões das projeções macroeconómicas para a economia portuguesa

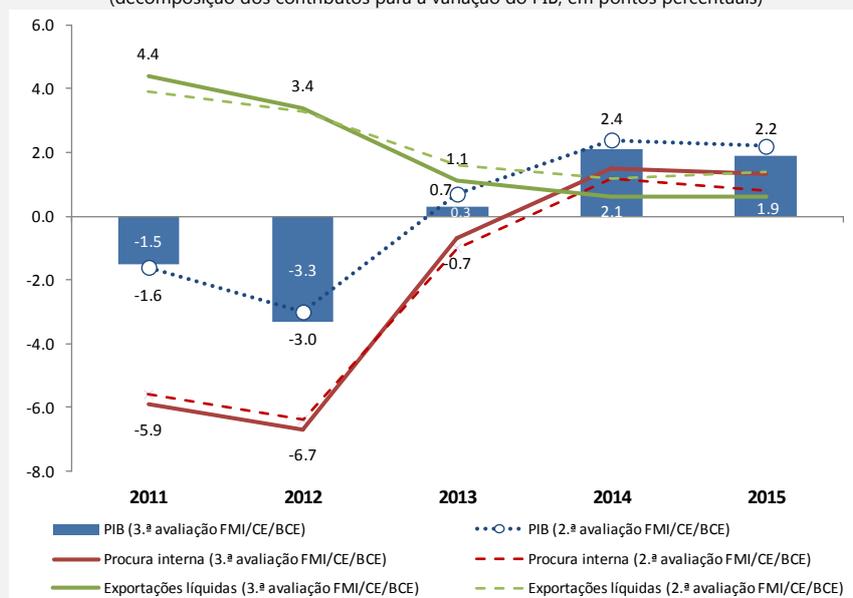
As projeções para a atividade económica efetuadas no âmbito do PAEF para o período 2012-2016 foram revistas sucessivamente em baixa, traduzindo, em grande medida, um menor contributo, ainda que positivo, das exportações líquidas para as variações do PIB entre 2013-15 (ver Tabela 2 e Gráfico 5).

**Tabela 2 – Revisão das projeções macroeconómicas para a economia portuguesa no âmbito do PAEF**  
(taxa de variação anual, em percentagem)

	2011			2012			2013			2014			2015			Dif. 3.ª Avaliação face à 2ª (pp)								
	PAEF	1.ª Aval.	2.ª Aval.	3.ª Aval.	PAEF	1.ª Aval.	2.ª Aval.	3.ª Aval.	PAEF	1.ª Aval.	2.ª Aval.	3.ª Aval.	PAEF	1.ª Aval.	2.ª Aval.	3.ª Aval.	2012	2013	2014	2015				
<b>PIB</b>	-2,2	-2,2	-1,6	-1,5	-1,8	-1,8	-3,0	-3,3	1,2	1,2	0,7	0,3	2,5	2,5	2,4	2,1	2,2	2,2	2,2	1,9	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3
Consumo privado	-4,4	-4,4	-3,8	-3,8	-3,8	-3,7	-5,8	-5,8	-0,4	-0,5	-1,1	-0,9	1,1	0,7	0,9	1,1	1,0	0,6	0,4	0,8	0,0	0,2	0,2	0,4
Consumo público	-6,1	-4,1	-3,7	-3,1	-4,6	-4,6	-4,1	-2,9	-2,0	-3,0	-2,4	-2,6	-0,3	-0,2	-0,6	-1,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	1,2	-0,2	-0,5	0,2
Investimento (FBCF)	-9,9	-11,4	-11,3	-11,3	-7,4	-9,0	-10,3	-11,8	2,0	2,2	0,6	0,7	4,2	4,0	4,3	4,4	2,3	2,3	3,6	4,4	-1,5	0,1	0,1	0,8
Exportações	6,2	6,6	6,8	7,2	5,9	6,5	3,8	2,0	6,5	6,5	5,5	4,7	6,5	6,6	6,1	5,4	6,5	6,6	6,3	5,4	-1,8	-0,8	-0,7	-0,9
Importações	-5,3	-4,9	-4,8	-5,7	-2,8	-2,0	-5,0	-6,9	2,1	2,2	1,2	1,9	3,7	3,4	3,2	4,0	3,6	3,3	3,0	4,0	-1,9	0,7	0,8	1,0
<b>Contrib. para o cresc. do PIB</b>																								
Procura interna	-6,1	-6,2	-5,6	-5,9	-4,9	-4,7	-6,4	-6,7	-0,4	-0,2	-1,0	-0,7	1,4	1,5	1,2	1,5	1,0	1,0	0,8	1,3	-0,3	0,3	0,3	0,5
Exportações líquidas	4,0	4,0	3,9	4,4	3,1	3,1	3,3	3,4	1,6	1,6	1,6	1,1	1,1	1,1	1,2	0,6	1,2	1,2	1,4	0,6	0,1	-0,5	-0,6	-0,8

Fonte: Comissão Europeia (*The Economic Adjustment Programme for Portugal*).

**Gráfico 5 – Diferenças entre as projeções da 2.ª e da 3.ª avaliação do PAEF**  
(decomposição dos contributos para a variação do PIB, em pontos percentuais)

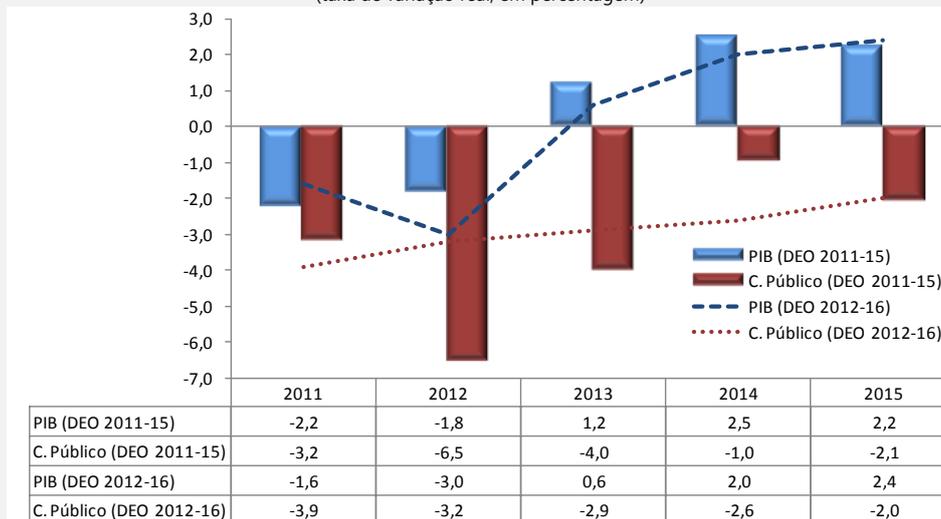


Fonte: Comissão Europeia (*The Economic Adjustment Programme for Portugal – Second review – Autumn 2011; The Economic Adjustment Programme for Portugal – Third review – Winter 2011/2012*).

**No âmbito das atuais projeções do DEO, a contração do PIB de 2012, em termos reais, foi revista em baixa face ao OER/2012 apresentado em março, tendo beneficiado essencialmente da melhoria do contributo das exportações líquidas.** Com efeito, a contração do PIB prevista para 2012 foi revista em baixa (em 0,3 p.p.) face à estimada no âmbito da 1.ª alteração do OE/2012 (-3,3%) devido a um maior contributo das exportações líquidas e, em menor grau, do lado da procura interna, a uma evolução menos desfavorável do investimento, efeitos estes que mais que compensaram a revisão em baixa do consumo privado (que apenas deverá começar a crescer a partir de 2014). Esta revisão do PIB (para -3%) contrasta com a efetuada pela CE/FMI no âmbito da 3.ª avaliação do PAEF, segundo a qual a quebra do PIB, em termos reais, cifrar-se-ia em 3,3%, variação esta de magnitude idêntica à implícita no OER/2012.

**O DEO/2012-16 tem subjacente uma evolução do PIB genericamente menos favorável face à prevista no período comum com o anterior DEO.** No período comum com o anterior DEO (2012-2015), a evolução prevista para o PIB passou a ser menos favorável, exceto no ano de 2015. Esta alteração deveu-se à revisão da generalidade das suas componentes, com exceção do consumo público em 2012-2013, período em que se encontra prevista uma quebra menos negativa em termos reais – Gráfico 6.

**Gráfico 6 – Projeções para o PIB real do DEO/2012-16 vs. DEO/2011-15**  
(taxa de variação real, em percentagem)



Fonte: Ministério das Finanças (DEO/2011-15; DEO/2012-16).

### III Estratégia orçamental

No presente capítulo é analisada a estratégia orçamental para os próximos anos. Assim, começa-se por apreciar, em termos não ajustados, a projeção para a conta das administrações públicas entre 2012-16, procedendo-se de seguida à análise do ajustamento orçamental previsto para aquele período através da decomposição da variação do saldo orçamental. Numa segunda fase, faz-se uma análise ajustada de medidas temporárias e *one-offs*, no sentido de avaliar o efetivo esforço de consolidação orçamental. Numa terceira fase, procede-se à comparação do DEO/2012-16 com outros referenciais, tais como OER/2012 e as projeções orçamentais constantes do anterior DEO e do relatório da 3.ª avaliação do PAEF. Numa quarta fase, efetua-se uma apreciação do quadro plurianual de programação orçamental que contém os limites de despesa coberta por receitas gerais para o período 2013-16. Por fim, é analisada a trajetória prevista para a dívida pública e para os encargos com juros nos próximos anos.

#### III.1 Conta das administrações públicas entre 2012-2016

*A presente análise é efetuada a partir de valores não ajustados de medidas temporárias e "one-offs".*

**12 A projeção do Ministério das Finanças tem implícita uma correção do défice orçamental das administrações públicas em 3,8 p.p. do PIB entre 2012 e de 2016.** Essa evolução deverá decorrer de uma redução da despesa em 5,9 p.p. do PIB, dos quais 5,1 p.p. relativos à despesa corrente primária.<sup>10</sup> A maior parte do esforço de consolidação orçamental concentrar-se-á nos próximos dois anos, período em que o défice das administrações públicas deverá reduzir-se em 2,7 p.p. do PIB, após o agravamento previsto para o corrente ano (em 0,3 p.p. do PIB).<sup>11</sup>

<sup>10</sup> Refira-se que, tratando-se de rácios, aqueles valores encontram-se naturalmente influenciados pelo PIB projetado para o referido horizonte temporal. Com efeito, em termos nominais, encontra-se previsto um aumento da despesa, que deverá ser compensado por um acréscimo de receita superior.

<sup>11</sup> As recentes previsões da Comissão Europeia (*European Economic Forecast – Spring 2012*) apontam para um défice de 4,7% do PIB em 2012 que, a verificar-se, corresponderá a um agravamento de 0,5 p.p. do PIB face a 2011. Porém, a CE prevê uma contração do PIB de 3,3% em 2012, mais acentuada do que a projetada pelo MF (-3%). Adicionalmente, segundo as previsões divulgadas no dia 22 de Maio pela OCDE (*Economic Outlook, May 2012*), o défice orçamental será de 4,6% em 2012 e de 3,5% em 2013 (a contração do PIB será de 3,2% e 0,9 em 2012 e 2013, respetivamente).

**Tabela 3 – Conta (não ajustada) das administrações públicas entre 2011 e 2016**  
(em percentagem e em pontos percentuais do PIB)

	2011*	2012	2013	2014	2015	2016	Variação anual (em p.p.)					Var. 2011-16 (em p.p.)
							2012	2013	2014	2015	2016	
<b>Receita Total</b>	<b>44,7</b>	<b>42,9</b>	<b>42,9</b>	<b>42,8</b>	<b>42,7</b>	<b>42,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,1</b>
<b>Receita corrente</b>	<b>40,3</b>	<b>41,6</b>	<b>41,6</b>	<b>41,5</b>	<b>41,4</b>	<b>41,2</b>	<b>1,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,0</b>
Receita fiscal	23,5	24,7	24,8	24,8	24,9	24,9	1,2	0,0	0,0	0,1	0,0	1,4
- Impostos indiretos	13,6	14,8	14,8	14,8	14,8	14,8	1,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	1,1
- Impostos diretos	9,9	9,9	9,9	10,0	10,1	10,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,3
Contribuições sociais	12,3	12,0	11,9	11,8	11,6	11,5	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,8
Outras receitas correntes	4,4	4,8	5,0	5,0	4,9	4,8	0,4	0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,3
<b>Receitas de capital</b>	<b>4,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-3,1</b>
<b>Despesa Total</b>	<b>48,9</b>	<b>47,5</b>	<b>45,9</b>	<b>44,6</b>	<b>43,8</b>	<b>43,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-5,9</b>
<b>Despesa corrente</b>	<b>45,2</b>	<b>44,4</b>	<b>43,2</b>	<b>42,2</b>	<b>41,6</b>	<b>40,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-4,4</b>
Consumo intermédio	4,6	4,5	4,1	4,1	4,0	3,9	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,7
Despesas com pessoal	11,3	10,1	9,7	9,2	9,0	8,8	-1,2	-0,4	-0,5	-0,2	-0,2	-2,5
Juros	3,9	4,7	4,6	4,7	4,8	4,6	0,9	-0,1	0,1	0,1	-0,2	0,7
Subsídios	0,7	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,2
Prestações sociais	22,1	21,8	21,6	21,2	20,9	20,5	-0,3	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-1,6
- Das quais em dinheiro	17,4	17,2	17,1	16,9	16,8	16,5	-0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,9
- Das quais em espécie	4,7	4,7	4,5	4,3	4,1	4,0	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,7
Outra desp corrente	2,5	2,3	2,2	2,1	2,1	2,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,5
<b>Despesas de capital</b>	<b>3,7</b>	<b>3,1</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,5</b>
- FBCF	2,6	2,1	1,6	1,4	1,3	1,3	-0,5	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-1,3
- Outras despesas de capital	1,2	1,0	1,1	1,0	0,9	0,9	-0,2	0,1	-0,1	-0,1	0,1	-0,2
<b>Saldo global</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>3,8</b>
<b>Saldo Primário</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>0,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>4,5</b>
Despesa Primária	45,0	42,7	41,3	39,9	39,0	38,4	-2,3	-1,5	-1,4	-0,9	-0,6	-6,6
Despesa Corrente Primária	41,3	39,7	38,6	37,5	36,8	36,2	-1,6	-1,1	-1,1	-0,7	-0,6	-5,1
PIB (em milhões de euros)	171 016	167 437	170 922	176 592	183 587	191 496						

Fonte: Ministério das Finanças (DEO/2012-16) e cálculos da UTAO. | Notas: valores não ajustados; (\*) a coluna de 2011 corresponde à conta das administrações públicas certificada pelo Eurostat em abril/2012, no âmbito da 1.ª notificação do PDE, constituindo por isso o ponto de partida da análise à projeção; os impostos indiretos correspondem a "impostos sobre produção e importação" e os impostos diretos correspondem a "impostos sobre o rendimento e património"; face à versão preliminar, foi possível individualizar a despesa com subsídios, com base na informação que consta do Anexo ao DEO/2012-16, entretanto divulgado.

**13 No final do horizonte de projeção, a variação (positiva) do saldo primário deverá ser superior à prevista para o saldo global.** Com efeito, o MF prevê uma correção do défice orçamental em 3,8 p.p. do PIB e um aumento do excedente primário em 4,5 p.p. do PIB. Refira-se que essa variação superior deve-se sobretudo à expectativa de que o saldo primário passe a ser excedentário no corrente ano, apesar do agravamento do défice orçamental esperado. O MF estima que saldo primário aumente progressivamente ao longo do horizonte de projeção, até atingir 4,1% do PIB em 2016.

**14 O rácio da despesa com juros no PIB deverá aumentar em 0,9 p.p. do PIB no corrente ano.** Com efeito, aquele rácio deverá passar de 3,9% do PIB, em 2011, para 4,7% do PIB no final do corrente ano. A partir de 2013 deverá estabilizar em torno de 4,7% do PIB, esperando-se que, no final do período de projeção, aqueles encargos sejam superiores em 0,7 p.p. do PIB, face ao registado em 2011. O ligeiro aumento do peso dos juros no PIB previsto para 2014 e 2015 poderá estar relacionado

com o efeito decorrente da retoma (prevista) de emissões de dívida pública de médio e longo prazo, a partir de meados de 2013.<sup>12</sup>

**15 A redução da despesa em percentagem do PIB estará alicerçada sobretudo na diminuição das despesas com pessoal, das prestações sociais e do investimento (FBCF).** O peso da despesa no PIB deverá diminuir de 48,9% em 2011, para 43% em 2016. Aquele decréscimo (em 5,9 p.p. do PIB) dever-se-á a uma redução do peso da despesa primária (em 6,6 p.p., passando de 45% em 2011 para 38,4% em 2016). Salieta-se a evolução prevista para as despesas com pessoal, as prestações sociais e o investimento, cujo peso global deverá reduzir-se em 5,4 p.p. do PIB. Refira-se, porém, que em termos nominais a despesa apenas deverá registar uma diminuição em 2012 e 2013, anos em que se encontra previsto o efeito direto de medidas de consolidação orçamental.<sup>13</sup>

**16 Entre 2011 e 2016, a receita em percentagem do PIB deverá diminuir 2,1 p.p., influenciada pela transferência dos fundos de pensões do setor bancário.** O peso da receita no PIB deverá diminuir de 44,7%, registado no final de 2011, para 42,5% em 2016. Mais de 3/4 daquela redução deverá ocorrer no corrente ano, influenciada pelo efeito de base da transferência dos fundos de pensões do setor bancário (que contribuirá para que o peso da receita de capital diminua em 3 p.p. do PIB). O peso das contribuições sociais deverá registar uma diminuição de 0,8 p.p. do PIB, dos quais 0,3 p.p. no corrente ano, prevendo-se um decréscimo médio anual de 0,1 p.p. a partir de 2013. Esta evolução deverá ser apenas parcialmente atenuada pelo aumento do peso da receita fiscal em 1,4 p.p. do PIB durante o horizonte de projeção (dos quais 1,2 p.p. em 2012, por via do aumento do peso dos impostos indiretos).

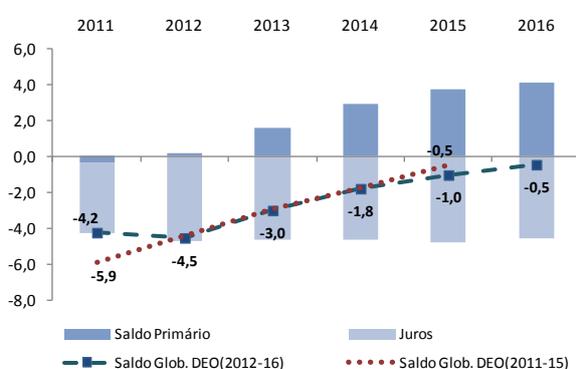
<sup>12</sup> No capítulo III.6. do presente parecer procede-se a uma análise mais detalhada da projeção para a despesa com juros.

<sup>13</sup> De acordo com o DEO 2012-16, essas medidas permitirão reduzir a despesa em 1620 M€ no ano de 2013 (equivalente a 0,9% do PIB) – ver Caixa 4.

## III.2 Trajetória prevista para os saldos das AP

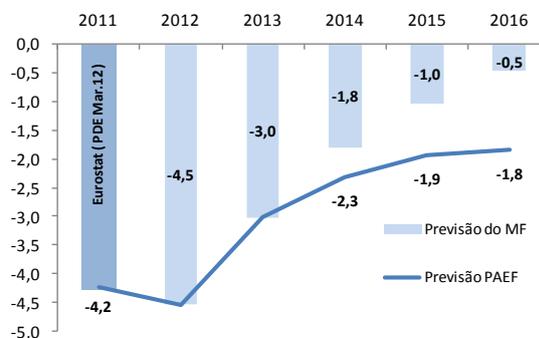
**17 Após a correção da situação de défice excessivo em 2013, o ajustamento orçamental previsto no DEO/2012-16 deverá ser mais acentuado que o estabelecido pela CE e pelo FMI.** A atualização do quadro de consolidação orçamental de médio prazo tem subjacentes objetivos orçamentais mais exigentes que os estabelecidos pela CE e pelo FMI, a partir de 2014. Esta consolidação mais acentuada já se encontrava prevista no anterior DEO, o que poderá dever-se à necessidade de cumprir o objetivo de médio prazo para o saldo estrutural (um défice de 0,5% do PIB), conforme estabelecido no âmbito do Pacto de Estabilidade e Crescimento, já em 2015. Em 2016 espera-se atingir um défice orçamental próximo do equilíbrio, 1,3 p.p. do PIB inferior ao previsto pela CE e pelo FMI.<sup>14</sup>

**Gráfico 7 – Trajetória prevista para o saldo orçamental face ao previsto no anterior DEO**  
(em percentagem do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16 e DEO/2011-15 e cálculos da UTAO. | Nota: o Saldo Global inclui o efeito de medidas temporárias, extraordinárias e pontuais.

**Gráfico 8 – Previsões do MF para o saldo orçamental face ao PAEF**  
(em percentagem do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16) e cálculos da UTAO. Nota: o Saldo Global inclui o efeito de medidas temporárias, extraordinárias e pontuais.

**18 Face ao anterior DEO, o MF prevê que a correção do desequilíbrio orçamental, a partir de 2012, se sustente em menores excedentes primários.** A capacidade de gerar excedentes primários crescentes será determinante para o cumprimento da trajetória de redução do défice público até 2016. Comparativamente ao anterior DEO, verifica-se uma alteração do peso dos juros no PIB. Tal deve-se ao facto da previsão dos encargos com os juros da dívida pública não ter tido em conta a redução do custo de financiamento dos mecanismos europeus de assistência financeira, na ocasião em processo de decisão na UE. Com efeito, para o período 2012-15, na sequência da atualização do quadro de consolidação orçamental de médio prazo, a despesa juros foi revista em baixa em 1,2 p.p. do PIB. Porém, não se verifica uma revisão simétrica em alta dos excedentes primários naquele período, o que permitirá concluir que a menor despesa com juros poderá possibilitar a expansão da despesa primária.

<sup>14</sup> Em 2016 prevê-se que o produto efetivo seja igual ao produto potencial, pelo que o saldo orçamental será igual ao saldo estrutural.

## Caixa 2 – A avaliação da trajetória de correção do défice orçamental

**A redução do défice orçamental é determinante para assegurar o cumprimento do objetivo de médio prazo (OMP) das finanças públicas** (um défice estrutural de 0,5% do PIB). O alcance deste importante objetivo implica que a execução de um processo de consolidação orçamental seja realizada de uma forma credível e sustentada a médio prazo.

**A avaliação do processo de ajustamento orçamental é sustentada na evolução dos saldos orçamentais estruturais anuais do sector das administrações públicas.** Este indicador constitui uma variável orçamental fundamental para avaliar a sustentabilidade da redução do défice orçamental, e acompanhar o cumprimento das novas disposições consagradas no novo Pacto Orçamental, que irão reforçar o previsto na revisão de 2005 do PEC. É importante, neste domínio, não apenas o cumprimento do objetivo de médio prazo, mas também a convergência rápida para esse objetivo, por parte dos países em que o saldo estrutural esteja ainda distante deste referencial. Esta convergência, a especificar pela Comissão Europeia, terá subjacente o esforço de ajustamento orçamental anual a realizar durante um determinado período de tempo.

**O saldo estrutural é calculado a partir do saldo orçamental corrigido do ciclo económico, líquido de medidas pontuais e temporárias.** Tratando-se de um indicador não diretamente observável, o saldo estrutural encontra-se bastante dependente da estimativa do hiato do produto, o qual é difícil de avaliar em tempo real.<sup>1</sup> Deste modo, o saldo estrutural corresponde ao saldo orçamental ajustado dos efeitos da conjuntura económica (a influência estimada da conjuntura económica sobre o orçamento) e dos efeitos das medidas temporárias, extraordinárias ou pontuais (não repetíveis), cuja persistente utilização deste último pode contribuir para atrasar o ajustamento estrutural e para enfraquecer a transparência e a credibilidade da evolução orçamental a médio prazo.

A análise da variação do saldo orçamental num dado período (em percentagem do produto) compreende a realização do estudo em duas fases:

### 1.ª fase - Decomposição da variação do saldo orçamental em quatro componentes:

- No efeito da conjuntura económica, medida pela variação da componente cíclica do saldo orçamental;
- No simétrico da variação dos encargos com juros da dívida;
- Na variação dos efeitos de medidas temporárias, pontuais ou extraordinárias;
- Na variação do saldo primário estrutural, que dá uma aproximação quantitativa das medidas discricionárias concretizadas ou previstas num dado período.<sup>2</sup>

### Decomposição da variação do saldo orçamental e derivação do saldo primário estrutural

- $\Delta \text{Saldo Orçamental (SO)}_t = \Delta \text{Saldo Primário (SP)}_t - \Delta \text{Juros}_t$
- $\Delta \text{SO}_t = \Delta \text{Saldo Primário Estrutural (SPE)}_t + \Delta \text{Medidas temporárias}_t + \Delta \text{Ciclo}_t - \Delta \text{Juros}_t$
- $\Delta \text{SPE}_t = \Delta \text{SO}_t - \Delta \text{Medidas temporárias}_t - \Delta \text{Ciclo}_t + \Delta \text{Juros}_t$

**2ª fase – Identificação do impacte orçamental das medidas discricionárias ao nível da receita e da despesa primária,** decorrente da decomposição da variação do saldo primário estrutural (SP<sub>Estrutural</sub>):

- Na variação do nível de receita estrutural;
- No simétrico da variação do nível de despesa corrente primária estrutural;
- No simétrico da variação da despesa de capital (ajustada dos efeitos de medidas temporárias).

### Decomposição da variação do saldo primário estrutural

- $\Delta \text{SPE}_t = (\Delta \text{Receita}_t - \Delta \text{Desp. Primária}_t) - \Delta \text{Medidas temporárias}_t - \Delta \text{Ciclo}_t$
- $\Delta \text{SPE}_t = \Delta \text{Rec. Estrutural}_t - \Delta \text{Desp. Corrente Primária Estrutural}_t - \Delta \text{Desp. de Capital Estrutural}_t$

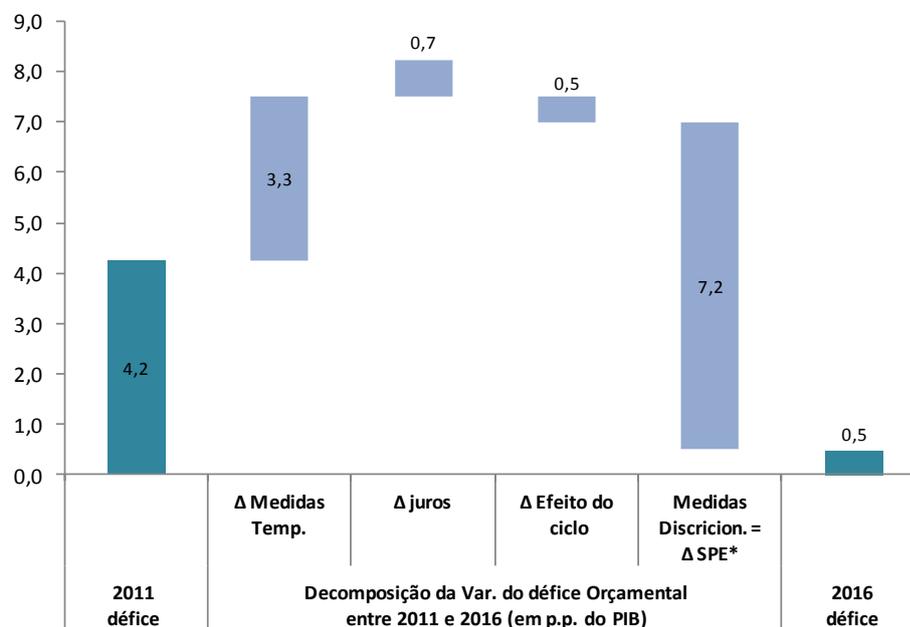
<sup>1</sup> O Hiato do Produto corresponde à diferença entre o produto atual e o produto potencial, em percentagem do produto potencial;

<sup>2</sup> O Saldo primário estrutural pode não refletir exclusivamente o efeito da política fiscal discricionária, uma vez que também decorre do maior ou menor crescimento esperado do produto potencial.

**19 A estratégia de consolidação orçamental continua assentar no contributo das medidas discricionárias.** A variação do saldo primário estrutural entre 2011 e 2016 (7,2 p.p. do PIB) deverá ser superior à melhoria prevista do saldo orçamental (3,8 p.p. do PIB). Tal circunstância deve-se à necessidade de contrariar os efeitos negativos decorrentes dos encargos com juros e da redução/eliminação das medidas temporárias. Com efeito, para a variação do saldo orçamental concorrem quatro fatores, designadamente: o ciclo económico; o acréscimo (ou diminuição) de utilização de medidas temporárias e operações pontuais (*one-off*); o contributo dos juros da dívida pública e as medidas discricionárias aprovadas pelos decisores de política orçamental. De acordo com as previsões do MF, a Tabela 4 apresenta a decomposição da variação do saldo orçamental para o horizonte temporal 2010 – 2016. A análise foca-se no período de projeção do DEO (2012 a 2016), cuja decomposição da variação do saldo orçamental (3,8 p.p. do PIB) teve subjacente os seguintes contributos:<sup>15</sup>

- Um contributo negativo de medidas temporárias líquidas de *one-offs* (-3,3 p.p. do PIB) influenciado sobretudo pelo efeito de base decorrente da transferência dos fundos de pensões do setor bancário ocorrido em 2011;
- Um contributo negativo dos juros da dívida pública, decorrente do agravamento dos custos de financiamento das AP (que se traduzirá no aumento do rácio dos juros no PIB em 0,7 p.p. no período em análise);
- Um contributo positivo do ciclo económico (0,5 p.p. do PIB) para a consolidação orçamental, apenas negativo no ano de 2012;
- Um contributo de 7,2 p.p. do PIB de medidas discricionárias (que corresponde à variação do saldo primário estrutural, líquido de operações pontuais).

**Gráfico 9 – Variação do défice orçamental entre 2011 e 2016** (em percentagem do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças (DEO/2012-16) e cálculos da UTAO. | Notas: \* a variação do saldo primário estrutural corresponde ao contributo das medidas discricionárias para a consolidação orçamental.

<sup>15</sup> De forma a captar os efeitos das medidas orçamentais no ano de 2012, a análise da UTAO para o período de projeção do DEO teve como ponto de partida, o ano de 2011, cujo resultado orçamental foi certificado pelo Eurostat em abril de 2012, no âmbito da 1.ª notificação do procedimento dos défices excessivos.

**20 O maior contributo das medidas discricionárias ocorrerá durante o período de vigência do PAEF.** Os anos de 2012 e 2013 serão aqueles em que a melhoria prevista do saldo primário estrutural será maior, respetivamente em 4,6 e 1,7 p.p. do PIB. Este resultado deverá depender em mais de metade do aumento da receita estrutural no ano de 2012 (3,2 p.p.), como consequência das medidas discricionárias de consolidação orçamental adotadas, em particular as relativas à racionalização da estrutura de taxas do IVA e à revisão e limitação dos benefícios e deduções fiscais, designadamente em sede de IRS e IRC.

**Tabela 4 – Decomposição da variação do saldo orçamental** (em pontos percentuais do PIB)

	Variação Anual (p.p. PIB)							Var. 2012-16
	2010	2011	DEO/2012-16					
			2012	2013	2014	2015	2016	
<b>(1) Variação do saldo orçamental</b>	<b>0,3</b>	<b>5,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>3,8</b>
(2) Ciclo económico*	0,7	-0,7	-1,2	0,1	0,5	0,6	0,5	0,5
(3) Med. Temp. (variação)	-0,5	4,0	-2,9	-0,4	0,0	0,0	0,0	-3,3
(4) Contrib. juros dívida	0,0	-1,0	-0,9	0,1	-0,1	-0,1	0,2	-0,7
<b>(5) Medidas Discricionárias = (Δ Saldo Primário Estrutural**) = (1)-(2)-(3)-(4)</b>	<b>0,1</b>	<b>3,3</b>	<b>4,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>7,2</b>
<i>das quais:</i>								
Contrib. receita total estrutural	-0,7	1,5	3,2	0,0	-0,5	-0,6	-0,7	1,5
Contrib. Desp. Corr. primária estrut.**	0,8	0,8	1,7	1,1	1,0	0,7	0,6	5,0
Contrib. Desp. Capital (aj. medidas temp.)	0,1	0,9	-0,3	0,6	0,3	0,2	0,0	0,8

Fonte: Ministério das Finanças (DEO/2012-16) e cálculos da UTAO. | Notas: \* Variação da componente cíclica do saldo orçamental. \*\* As medidas temporárias e one-offs consideradas nos cálculos encontram-se listados na Caixa 3. A componente cíclica do saldo orçamental encontra-se baseada na estimativa do hiato do produto apresentada no DEO.

**21 A previsão de melhoria do saldo estrutural entre 2012 e 2016 aponta para que seja sustentada essencialmente na redução da despesa corrente primária estrutural** Prevê-se que o esforço de consolidação orçamental a efetuar ao longo de todo o horizonte de projeção seja obtido por via da redução da despesa primária, devendo representar 5,8 p.p. (dos quais 5,0 p.p. do PIB em despesa corrente primária). Esta previsão aponta para um esforço de ajustamento da despesa primária superior em 2,1 p.p. do PIB à média registada nos anos de 2007/2008. Saliente-se que a estratégia de consolidação orçamental assenta também na redução das despesas com investimento, embora em muito menor grau (-0,8 p.p.).

**22 Prevê-se que a receita estrutural deixe de contribuir para o esforço de consolidação orçamental a partir de 2013.** De acordo com a estratégia vertida no DEO, o contributo da receita estrutural para a consolidação orçamental deverá cingir-se ao ano 2012, estando previsto um contributo nulo em 2013 e progressivamente negativo nos anos subsequentes deste horizonte de projeção, por efeito do ciclo económico.

**Tabela 5 – Evolução dos principais agregados orçamentais em termos estruturais** (em percentagem do PIB)

	2010	2011	DEO/2012-16							Variação (p.p. do PIB)							Variação de 2016 face a:	
			2012	2013	2014	2015	2016	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	média 07/08	2011
Receita total	39,6	41,1	44,3	44,3	43,8	43,2	42,5	0,2	-0,2	-0,7	1,5	3,2	0,0	-0,5	-0,6	-0,7	2,1	1,5
Despesa total	48,8	48,1	47,5	45,8	44,5	43,7	43,0	1,1	4,1	-0,8	-0,8	-0,5	-1,8	-1,3	-0,8	-0,7	-2,0	-5,1
Despesa capital	3,9	3,0	3,3	2,7	2,4	2,2	2,2	0,5	0,1	-0,1	-0,9	0,3	-0,6	-0,3	-0,2	0,0	-1,4	-0,8
Juros	2,9	3,9	4,7	4,6	4,7	4,8	4,6	0,1	-0,2	0,0	1,0	0,9	-0,1	0,1	0,1	-0,2	1,6	0,7
Desp. Primária	46,0	44,2	42,8	41,1	39,8	38,9	38,4	1,0	4,3	-0,9	-1,8	-1,4	-1,7	-1,3	-0,9	-0,5	-3,7	-5,8
Desp. Corrente prim.	42,1	41,2	39,5	38,5	37,5	36,8	36,2	0,6	4,2	-0,8	-0,8	-1,7	-1,1	-1,0	-0,7	-0,6	-2,2	-5,0
<b>Saldo estrutural</b>	<b>-9,3</b>	<b>-7,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>-4,3</b>	<b>0,1</b>	<b>2,3</b>	<b>3,7</b>	<b>1,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>4,2</b>	<b>6,5</b>
<b>Saldo primário (SPE)</b>	<b>-6,4</b>	<b>-3,1</b>	<b>1,5</b>	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>	<b>4,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>-4,5</b>	<b>0,1</b>	<b>3,3</b>	<b>4,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>5,8</b>	<b>7,2</b>

Fonte: Ministério das Finanças (DEO/2012-16) e cálculos da UTAO. | Notas: Variação da componente cíclica do saldo orçamental. As medidas temporárias e *one-offs* considerados nos cálculos encontram-se listados na Caixa 3. A componente cíclica do saldo orçamental encontra-se baseada na estimativa do hiato do produto apresentada no DEO.

**23 De acordo com o MF, o objetivo de médio prazo para o saldo estrutural deverá ser atingido em 2015.** O cumprimento dos objetivos de ajustamento orçamental previstos para o período de vigência do PAEF (até ao 1.º semestre de 2014) será determinante para colocar o défice numa trajetória próxima do objetivo de médio prazo. Tomando por referência o ano 2010, prevê-se que, até 2015, o saldo estrutural registe uma melhoria de 8,7 p.p. do PIB (da qual, mais de 1/4 já foi conseguida em 2011). A alcançar-se este ajustamento em 2015, este resultado corresponderia ao objetivo de médio prazo definido na LEO (e ao valor mínimo de referência admitido pela CE para efeitos de saldo estrutural).<sup>16</sup>

### III.3 Evolução da conta das AP ajustada de medidas temporárias e *one-offs*

**24 A estratégia de consolidação orçamental não assenta em medidas temporárias para o período 2013-2016.** Prevê-se que as medidas temporárias e operações *one-off* se venham concentrar unicamente em 2012 e representem 0,4% do PIB. Estas incidem sobre a receita e decorrem: (i) da sobretaxa extraordinária em sede de IRS, (ii) da atribuição dos direitos de utilização da frequência da 4.ª geração móvel; e (iii) da transferência do fundo de pensões do BPN.

**25 Excluindo aquelas medidas, o ajustamento orçamental entre 2011 e 2016 corresponderá a 7 p.p. do PIB.** A estratégia de consolidação orçamental pressupõe uma redução da despesa de 5,1 p.p. do PIB naquele período de projeção, contribuindo em cerca de 3/4 para o ajustamento orçamental a realizar. O restante contributo virá da receita fiscal, em particular aos impostos indiretos.

<sup>16</sup> Este valor de referência tem por objetivo assegurar a existência de uma margem de segurança suficiente para fazer face às flutuações cíclicas normais, deixando atuar livremente, de forma contra cíclica, os estabilizadores automáticos, sem que tal possa conduzir a uma situação de défice superior ao limite de 3% do PIB, previsto no Pacto de Estabilidade e Crescimento.

**Tabela 6 – Conta das administrações públicas, ajustada dos efeitos de medidas temporárias e one-offs**  
(em percentagem do PIB)

	2010	2011	DEO/2012-16					Variação (p.p. do PIB)						Variação de 2016 face a:		
			2012	2013	2014	2015	2016	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	média 07/08	2011
<b>Receita Total</b>	<b>39,7</b>	<b>40,6</b>	<b>42,8</b>	<b>42,9</b>	<b>42,8</b>	<b>42,7</b>	<b>42,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>
<b>Receita corrente</b>	<b>38,7</b>	<b>39,7</b>	<b>41,4</b>	<b>41,6</b>	<b>41,5</b>	<b>41,4</b>	<b>41,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>
<b>Receita fiscal</b>	<b>22,2</b>	<b>23,0</b>	<b>24,6</b>	<b>24,8</b>	<b>24,8</b>	<b>24,9</b>	<b>24,9</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>
- Imp. Indirectos*	13,4	13,6	14,8	14,8	14,8	14,8	14,8	0,4	0,2	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	1,1
- Imp. Directos*	8,7	9,3	9,8	9,9	10,0	10,1	10,2	-0,2	0,6	0,5	0,1	0,0	0,1	0,1	0,6	0,8
<b>Contribuições Sociais</b>	<b>12,2</b>	<b>12,3</b>	<b>12,0</b>	<b>11,9</b>	<b>11,8</b>	<b>11,6</b>	<b>11,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,8</b>
- Das quais efectivas	9,0	9,4	9,2	9,2	9,2	9,2	9,0	0,0	0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	-0,4
Outras receitas correntes	4,3	4,4	4,8	5,0	5,0	4,9	4,8	-0,4	0,2	0,3	0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,3
<b>Receitas de capital</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>
<b>Despesa Total</b>	<b>48,8</b>	<b>48,1</b>	<b>47,7</b>	<b>45,9</b>	<b>44,6</b>	<b>43,8</b>	<b>43,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>-5,1</b>
<b>Despesa corrente</b>	<b>44,9</b>	<b>45,1</b>	<b>44,4</b>	<b>43,2</b>	<b>42,2</b>	<b>41,6</b>	<b>40,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-4,3</b>
Consumo intermédio	4,5	4,6	4,5	4,1	4,1	4,0	3,9	-0,5	0,1	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	-0,7
Despesas com pessoal	12,2	11,3	10,1	9,7	9,2	9,0	8,8	-0,5	-0,9	-1,2	-0,4	-0,5	-0,2	-0,2	-3,3	-2,5
Juros	2,9	3,9	4,7	4,6	4,7	4,8	4,6	0,0	1,0	0,9	-0,1	0,1	0,1	-0,2	1,6	0,7
Prestações sociais	21,9	22,1	21,8	21,6	21,2	20,9	20,5	-0,1	0,2	-0,3	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	1,6	-1,6
- Das quais em dinheiro	17,0	17,4	17,2	17,1	16,9	16,8	16,5	0,0	0,4	-0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	1,7	-0,9
- Das quais em espécie	4,9	4,7	4,7	4,5	4,3	4,1	4,0	0,0	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,7
Outr. desp. Corr. (Inclui subsídios)	3,4	3,2	3,3	3,2	3,0	3,0	3,0	0,1	-0,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,2
<b>Despesas de capital</b>	<b>3,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,8</b>
- FBCF	3,1	2,3	2,1	1,6	1,4	1,3	1,3	0,1	-0,8	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-1,6	-1,1
- Outras despesas de capital	0,8	0,7	1,2	1,1	1,0	0,9	0,9	-0,1	-0,2	0,6	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,3
<b>Saldo global</b>	<b>-9,1</b>	<b>-7,5</b>	<b>-4,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>3,4</b>	<b>7,0</b>
<b>Saldo Primário</b>	<b>-6,2</b>	<b>-3,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>5,0</b>	<b>7,8</b>
Despesa Primária	46,0	44,2	43,0	41,3	39,9	39,0	38,4	-0,9	-1,7	-1,3	-1,7	-1,4	-0,9	-0,6	-3,6	-5,8
Despesa Corrente Primária	42,1	41,3	39,7	38,6	37,5	36,8	36,2	-0,9	-0,8	-1,6	-1,1	-1,1	-0,7	-0,6	-2,1	-5,1
<i>Por memória:</i>																
Medidas temporárias e one-offs **	-0,7	3,3	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5	4,0	-2,9	-0,4	0,0	0,0	0,0	-0,5	-3,3
<b>Saldo c/ medidas temp. e one-offs</b>	<b>-9,8</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>5,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>2,9</b>	<b>3,8</b>

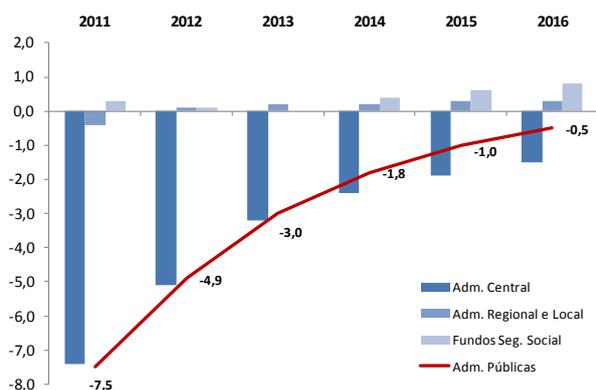
Fonte: Ministério das Finanças (DEO/2012-16) e cálculos da UTAO. | Notas: (\*); os impostos indiretos correspondem a "impostos sobre produção e importação" e os impostos directos correspondem a "impostos sobre o rendimento e património"; (\*\*) as medidas temporárias e one-offs retiradas encontram-se explicitadas na Caixa 1; A natureza e dimensão destas medidas diferem das recentemente consideradas pelo Banco de Portugal no relatório anual de 2011, devido ao facto desta instituição seguir a definição de medidas adotada no Eurosistema. Deste modo, em 2010, a diferença do valor destas medidas com impacto no saldo orçamental foi negativo em mais 0,5 p.p. do PIB, devido sobretudo a dívidas do Governo Regional da Madeira (0,6 p.p. do PIB) não consideradas pelo MF (Impacte orçamental das medidas extraordinárias: Bdp = -1,2p.p.; MF = -0,7 p.p. do PIB). Em 2011, o efeito daquelas medidas no saldo orçamental foi positivo em 3,1 p.p. do PIB mas inferior em 0,2 p.p. do PIB, ao considerado pelo MF, devido maioritariamente e uma vez mais a dívidas do Governo Regional da Madeira (0,1 p.p. do PIB)

**26 Prevê-se que a maior parte do esforço de correção orçamental venha a ocorrer nos anos de 2012 e 2013.** Em consonância com o previsto no anterior DEO, o ano de 2012 continua a ser o mais exigente em termos de consolidação orçamental (correção do défice em 2,6 p.p.), com a agravante de se perspetivar que a economia contraia 3%. A atualização do quadro de consolidação orçamental de médio prazo reforça a exigência daquele esforço em 2012 e também em 2013. A atingirem-se os efeitos de consolidação orçamental apontados para aqueles dois anos, estes representarão praticamente 2/3 do total de ajustamento orçamental previsto no DEO/2012-16 (7 p.p. do PIB).

**27 O ajustamento orçamental estará sustentado na forte redução do défice da administração central e, em menor escala, nos excedentes orçamentais a atingir pelos restantes subsetores.** As projecções apresentadas no DEO apontam para que até 2016 a administração central seja responsável em 5,9 p.p. pela redução do défice público (7 p.p. do PIB). As medidas de consolidação previstas no domínio da saúde, educação, segurança social e funcionamento do Estado, a par da reestruturação económica das entidades públicas reclassificadas, serão determinantes para assegurar este ajustamento orçamental. A previsão de excedente orçamental para a administração regional e local representará 0,7 p.p. do PIB daquele ajustamento, para o qual contribuirá a reforma do

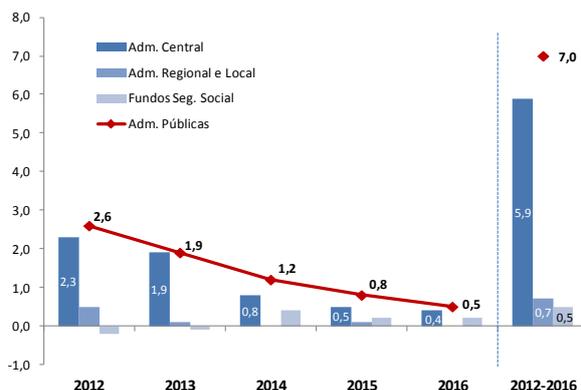
quadro orçamental dos governos regionais e locais, a realizar no âmbito da revisão da lei de finanças locais e lei de finanças das regiões autónomas, particularmente no domínio de regras orçamentais sobre endividamento. O subsector da segurança social deverá registar o menor contributo no período em análise (0,5 p.p. do PIB), sendo de salientar que este deverá ser negativo nos anos de 2012 e 2013.

**Gráfico 10 – Evolução do saldo orçamental ajustado por subsectores das AP (em percentagem do PIB)**



Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16) e cálculos da UTAO. | Nota: o saldo global não inclui o efeito de medidas temporárias, extraordinárias e pontuais.

**Gráfico 11 – Contributo dos subsectores das AP para o ajustamento orçamental (variação anual, em pontos percentuais do PIB)**



Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16) e cálculos da UTAO. | Nota: os contributos dos diferentes subsectores não incluem o efeito de medidas temporárias, extraordinárias e pontuais.

## 28 O peso da despesa no produto deverá diminuir em todos os anos de projeção do DEO.

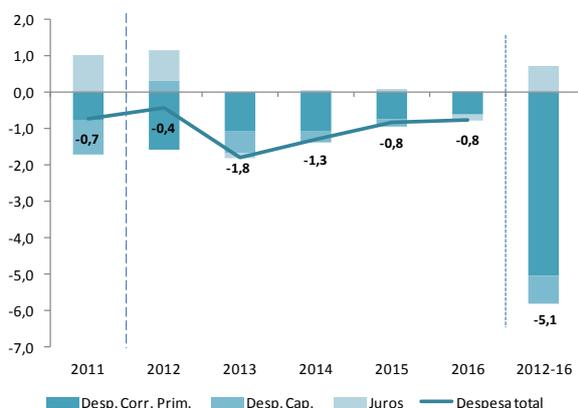
Com efeito, tendo presente que a despesa total em percentagem do PIB, em 2011, ascendeu a 48,1%, prevê-se que o mesmo se reduza para 43% em 2016. Os anos de 2013 e 2014 serão aqueles em que o esforço de redução será mais expressivo (1,8 e 1,3 p.p. do PIB, respetivamente). A concretizar-se essa redução até final de 2016, o seu peso será inferior em 2 p.p. ao valor médio de 2007/2008.

## 29 Prevê-se que seja sobretudo a despesa corrente primária pública contribuir para a consolidação orçamental.

Em consonância com o previsto no anterior DEO, a estratégia de consolidação orçamental apresentada continua a assentar no forte contributo da despesa corrente primária. As medidas de consolidação da despesa a realizar na estrutura e funcionamento do Estado, em conjunto com a redução prevista nas despesas sociais, serão determinantes para que a despesa corrente primária prossiga a trajetória de correção iniciada em 2010. Ao longo do horizonte de projeção do DEO, prevê-se que o peso da despesa corrente primária decresça 5,1 p.p. do PIB para se fixar em 36,2% no final de 2016. Para esse objetivo deverá concorrer a diminuição prevista das despesas com pessoal (-2,5 p.p. do PIB)<sup>17</sup>, das prestações sociais (-1,6 p.p. do PIB), sobretudo em dinheiro e do consumo intermédio (-0,7 p.p. do PIB). O contributo da despesa corrente primária para a redução da despesa pública será mais vincado no ano de 2012 (-1,6 p.p. do PIB), representando quase 1/3 dos 7 p.p. do PIB referentes ao ajustamento orçamental a realizar até ao final do período de projeção.

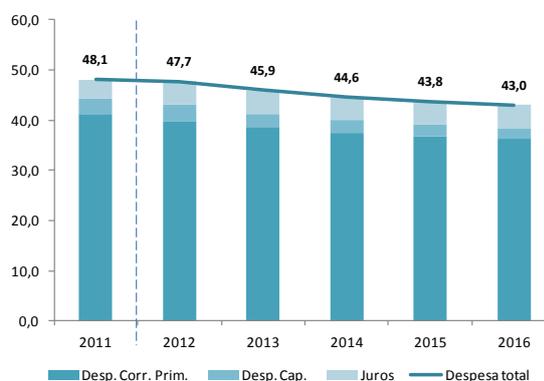
<sup>17</sup> De acordo com o expresso no DEO, a redução das despesas com pessoal em 1,3 p.p. do PIB face a 2012 (os cálculos da UTAO de 2,5 p.p. do PIB correspondem à comparação com o ano de 2011) será alcançado "sem prejuízo de, em 2015, se prever o início da reposição gradual, por um lado, do pagamento dos subsídios de férias e de Natal aos funcionários públicos e, por outro, dos níveis remuneratórios que resultaram das medidas de redução remuneratória inicialmente introduzidas na LOE2011."

**Gráfico 12 – Contributo dos principais agregados da despesa ajustada das AP para a consolidação orçamental**  
(em pontos percentuais do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16 e DEO/2011-15 e cálculos da UTAO. | Nota: Os valores apresentados excluem o efeito de medidas temporárias, extraordinárias e pontuais.

**Gráfico 13 – Evolução da despesa ajustada das AP**  
(em percentagem do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16) e cálculos da UTAO. | Nota: Os valores apresentados excluem o efeito de medidas temporárias, extraordinárias e pontuais.

**30 A racionalização de custos das entidades das administrações públicas será relevante para assegurar o contributo do consumo intermédio na redução da despesa pública.** Ao longo do período de projeção do DEO espera-se que o consumo intermédio contribua para a consolidação orçamental em 0,7 p.p. do PIB. A racionalização de custos de funcionamento das entidades das administrações públicas, incluindo empresas públicas reclassificadas, será crucial, prevendo-se uma diminuição anual daquela componente em 0,1 p.p. do PIB (exceto em 2013, ano em que se espera uma redução de 0,3 p.p. do PIB). Prevê-se que estes ganhos, em conjunto com a poupança a obter com a renegociação dos contratos de PPP, possibilitem a absorção dos encargos que lhe estão associados. Dado o âmbito diverso da racionalização de custos em causa, a UTAO não dispõe de informação que permita aferir os impactes orçamentais subjacentes à poupança prevista no DEO, a concretização desta racionalização, não deixa de constituir um risco orçamental a sublinhar face aos riscos já identificados no DEO.

**31 O contributo das prestações sociais para a diminuição da despesa estará dependente do aumento do nível de emprego a gerar pela economia nos próximos anos.** De acordo com o DEO, as prestações sociais representam a segunda componente da despesa com maior contributo para o ajustamento orçamental a realizar até 2016, equivalente a 1,6 p.p. do PIB. Apesar da recuperação prevista para a atividade económica a partir de 2013, e de acordo com informações do MF, as previsões da taxa de desemprego que se encontram subjacentes ao DEO/2012-16 deverão vir a ser "substancialmente" revistas.<sup>18</sup> A natureza provisória daquela projeção da taxa de desemprego, mesmo admitindo a existência de medidas de contenção da despesa com pensões, constitui um risco orçamental que poderá originar uma revisão em baixa do contributo da despesa com pensões sociais previsto para a consolidação da despesa pública.

**32 O MF prevê que a contração do investimento público (FBCF) prossiga no período de projeção do DEO contribuindo, em grande medida, para a diminuição da despesa de capital.** Em 2011, o investimento público justificou mais de 3/4 (0,8 p.p. do PIB) da redução da despesa de capital.

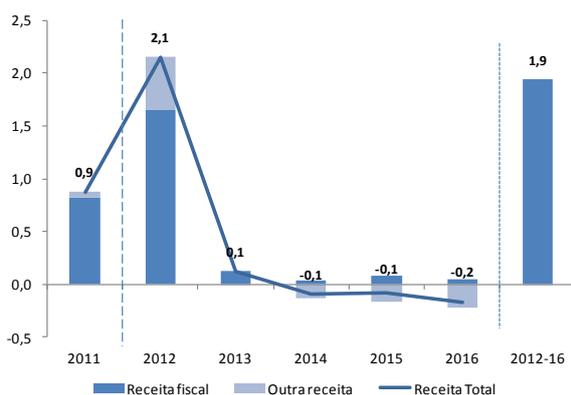
<sup>18</sup> Por ocasião da 4ª avaliação regular do PAEF, a taxa de desemprego considerada neste documento de estratégia orçamental será objeto de atualização, em resultado de um estudo mais aprofundado do nível de desemprego na economia.

Espera-se que esta componente registe anualmente até 2016, uma queda cada vez menos pronunciada, a qual no total do período de projeção do DEO representará uma diminuição de 1,1 p.p. do PIB. A partir de 2013, ano em que a economia se prevê que comece a apresentar sinais de crescimento, e cuja intensificação se acentuará nos três anos seguintes, a previsão do MF aponta para que o investimento público seja determinante para a diminuição da despesa de capital. Prevê-se que esta contração do investimento público supere globalmente o decréscimo previsto para as “outras despesas de capital”, componente que regra geral é afetada pelos efeitos de operações que envolvam nomeadamente, a reclassificação de despesa com ativos financeiros, cujas operações em causa configurem a natureza de transferências de capital. Neste âmbito refira-se que a margem de manobra para acomodar a materialização de eventuais riscos orçamentais inerentes à reestruturação de entidades do SEE fora do perímetro das contas nacionais dificilmente poderá estar a ser acautelada.

**33 Apesar da previsão de elevado crescimento da receita em 2012 refletir o efeito de medidas discricionárias com impacte fiscal, este agregado deverá estabilizar nos anos subsequentes.** O forte contributo da receita (2,1 p.p. do PIB) para o esforço de consolidação orçamental a realizar em 2012 (mais de 3/4 do ajustamento), em grande medida explicado pela receita fiscal (+1,6 p.p. do PIB), reflete os efeitos das medidas discricionárias relativas sobretudo à racionalização da estrutura de taxas do IVA e à revisão e limitação dos benefícios e deduções fiscais, designadamente em sede de IRS e IRC. Nos restantes anos do período de projeção espera-se uma evolução marginal da receita, prevendo-se uma redução de 0,3 p.p. do PIB, entre 2014 e 2016. Este comportamento é explicado sobretudo pela diminuição das contribuições sociais em percentagem do PIB, num contexto em que o menor nível de emprego na economia também deverá exercer um efeito sobre estas receitas. Em consequência destas circunstâncias prevê-se que, ao longo do horizonte de projeção do DEO/2012-16, o peso da receita no PIB decresça 0,2 p.p. para se fixar em 42,5% do PIB no final de 2016.

**Gráfico 14 – Contributo da receita ajustada das AP para a consolidação orçamental**

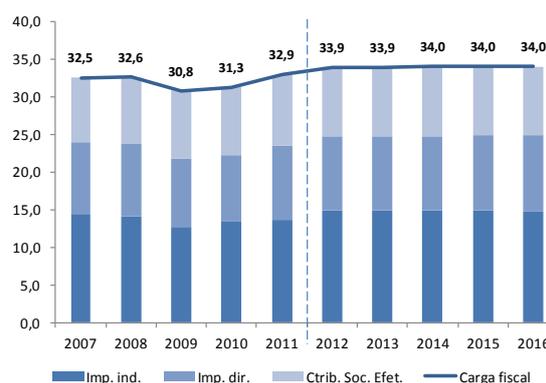
(em pontos percentuais do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16 e DEO/2011-15 e cálculos da UTAO. | Nota: Os valores apresentados excluem o efeito de medidas temporárias, extraordinárias e pontuais.

**Gráfico 15 – Evolução da carga fiscal das AP 2007-16 e decomposta pelas suas componentes.**

(em percentagem do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16) e cálculos da UTAO. | Nota: Os impostos indiretos correspondem a “impostos sobre produção e importação” e os impostos diretos correspondem a “impostos sobre o rendimento e património”; A insignificante expressão dos impostos de capital considerada no cálculo, não é visível no gráfico.

**34 Considerando o efeito das medidas temporárias que incidem na receita fiscal, prevê-se que a carga fiscal venha a estabilizar em torno de 34% do PIB ao longo do horizonte de**

**projeção.** A estratégia de consolidação orçamental preconizada no DEO tem subjacente um aumento da carga fiscal em 1 p.p. do PIB em 2012 e uma estabilização nos anos seguintes. Não se prevê uma alteração da composição da carga fiscal, sendo que os impostos indiretos continuarão a ter o maior peso no total.

**35 De acordo com os cálculos da UTAO, a elasticidade média subjacente da receita fiscal e contributiva no período 2012-16, a qual desconta o impacte das medidas previstas/avaliadas pelo MF, encontra-se globalmente em linha com o valor *ex-ante* estimado pela OCDE (1,08).<sup>19</sup>**

No entanto, este resultado deve ser interpretado com alguma reserva, uma vez que, ao excluir-se justamente da análise, o impacte das medidas de natureza fiscal e contributiva previstas/avaliadas pelo MF (no OE para 2012 e no DEO/2012-16), poder-se-ia “concluir” que o MF apresentou, no período em análise, previsões relativamente prudentes para a receita fiscal e contributiva.

**36 Deste modo, a evolução da receita fiscal e contributiva encontra-se particularmente dependente do impacte dessas medidas ter sido corretamente estimado pelo MF, o que constitui um fator de risco adicional no processo de consolidação das finanças públicas.** Com efeito, tal como foi referido na análise à proposta do OE/2012<sup>20</sup>, a obtenção dos objetivos para a receita fiscal e contributiva “depende crucialmente dos efeitos dessas medidas terem sido corretamente estimados”. A este propósito, convém referir que o DEO/2012-16, não apresenta elementos que permitam aferir da razoabilidade das estimativas das medidas previstas pelo MF para a receita fiscal e contributiva no período de 2012-16.

### Caixa 3 – Ajustamentos efetuados – efeitos das medidas temporárias e *one-offs*

De forma a melhorar a interpretação da evolução dos principais agregados orçamentais, a UTAO procedeu a um conjunto de ajustamentos, tendo excluído da análise as medidas temporárias e as operações *one-off*, independentemente de as mesmas revestirem ou não de natureza temporária. Nem todas as operações excluídas contribuíram para reduzir o défice das AP. Os ajustamentos efetuados correspondem a:

**2007:** Concessão da Barragem do Alqueva.

**2008:** (i) Concessões do domínio hídrico e rodoviário; (ii) Amortização do défice tarifário da REN.

**2009:** Antecipação dos reembolsos de IVA.

**2010:** (i) Imposto sobre a repatriação de capitais (RERT); (ii) Transferência de responsabilidades dos fundos de pensões da PT para a CGA; (iii) Aquisição de material militar de sub-superfície; (iv) Contribuição para a UE devido à revisão do Rendimento Nacional Bruto (RNB); (v) Concessões de recursos hídricos e fotovoltaicos; (v) execução da garantia concedida ao BPP; (vi) imparidades do BPN; (vii) Reclassificação de Parcerias Público Privadas.

**2011:** (i) Sobretaxa extraordinária em sede de IRS anunciada em Julho/11; (ii) Transferência de Fundos de Pensões do setor bancário; (iii) Concessões; (iv) Cobrança de dívidas da segurança social de trabalhadores independentes; (v) Recapitalização do BPN; (vi) Operações da RAM (Garantia da SESARAM e Via Madeira); (vii) Reclassificação de Parcerias Público Privadas.

**2012:** (i) Sobretaxa extraordinária em sede de IRS de 2011, (ii) Concessão relativa à atribuição dos direitos de utilização da frequência da 4ª geração móvel (iii) Transferência do fundo de pensões do BPN.

<sup>19</sup> O valor da elasticidade *ex-ante* pode ser encontrado em Comissão Europeia (2005), “Budgetary elasticities and sensitivities for the EU budgetary surveillance” sendo baseado em Girouard, N. and C. André (2005), “Measuring Cyclically-Adjusted Budget Balances for the OECD Countries”, OECD Working Paper No. 434.

<sup>20</sup> Parecer Técnico n.º 10/2011, de 25 de outubro.

#### Caixa 4 – Medidas de consolidação orçamental previstas para 2013

**O impacto das medidas de consolidação orçamental previstas para 2013 é inferior ao previsto no PAEF.** No DEO/2012-16 prevê-se que as medidas de consolidação orçamental para 2013 venham a representar 1,4% do PIB, um valor inferior ao previsto no PAEF (1,9% PIB).<sup>1</sup> Este diferencial equivalente a -0,5 p.p. do PIB decorre essencialmente da previsão de uma menor redução da despesa, nomeadamente ao nível das prestações sociais (-0,3 p.p. do PIB).

**Tabela 7 – Medidas de consolidação orçamental: 2013** (em percentagem do PIB)

	DEO 2012-16	PAEF <i>First Review</i> <i>Summer/2011</i>	Diferença (p.p.) (DEO 2012/16 - PAEF)
<b>Aumento de Receita</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>
Impostos sobre o Rendimento	0,2	0,3	-0,1
Imposto sobre o Valor Acrescentado	0,0	0,0	0,0
Outros impostos Indirectos	0,1	0,1	0,0
Imposto de Propriedade	0,1	0,1	0,0
Outros	0,0	0,0	0,0
<b>Diminuição de Despesa</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,5</b>
Despesas com o Pessoal	0,2	0,2	0,0
Consumo intermédio	0,3	0,3	0,0
Prestações sociais em dinheiro	0,1	0,2	-0,1
Prestações sociais em espécie (saúde)	0,1	0,3	-0,2
Subsídios e Transf. p/ SEE, SFA e ARL	0,1	0,2	-0,1
Investimento	0,2	0,2	0,0
Outras	0,0	0,1	-0,1
<b>Impacte Total em 2013</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,5</b>

Fonte: Ministério das Finanças (DEO 2011/15 e DEO 2012/16) e Comissão Europeia (*The Economic Adjustment Programme for Portugal. First review - Summer 2011*).

Nota: a comparação do impacte das medidas de consolidação orçamental em 2013, previsto no DEO/2011-15 e no DEO/2012-16, não é possível porquanto, no primeiro caso, estas encontram-se apresentadas num cenário de políticas invariáveis, e, no segundo caso, o impacte é apurado face ao ano anterior.

**A evolução desfavorável da atividade económica poderá ter contribuído para a alteração do peso atribuído às medidas de consolidação previstas para 2013.** A alteração do cenário macroeconómico, nomeadamente no que concerne à evolução registada no mercado de trabalho poderá ter contribuído para a alteração da redução da despesa com prestações sociais em dinheiro.

**As medidas de consolidação orçamental previstas para 2013 constituirão a base do ajustamento orçamental do OE/2013.** O OE/2013 deverá concretizar um conjunto de medidas de consolidação orçamental, as quais se prevê que, de acordo com o cenário projetado pelo MF, venham a representar 1,4% do PIB. Este ajustamento, sendo compatível com a mais recente estimativa do MF para o défice de 2012 (4,5% do PIB em contas nacionais), não impede que uma eventual alteração do cenário macroeconómico e/ou do ritmo de consolidação orçamental atualmente previsto, possa exigir que as medidas de consolidação orçamental assumam uma maior expressão em 2013.

<sup>1</sup> PAEF: *The Economic Adjustment Programme for Portugal. First review - Summer 2011*.

Nota: A quantificação do impacte orçamental das medidas de consolidação para 2013 (1,4% do PIB) foi objeto de pedido de esclarecimentos junto do MF. Esta questão decorre do facto da informação prontamente enviada por aquele ministério e utilizada pela UTAO para efeitos do cálculo da variação da componente cíclica na elaboração do presente parecer técnico, sobrestimar o impacte orçamental daquelas medidas em 0,3 p.p. do PIB. Até ao momento de conclusão deste parecer o MF não apresentou qualquer justificação.

## III.4 Comparação do DEO/2012-16 com outros referenciais

### III.4.1 OER/2012

**37 O excedente primário das administrações públicas previsto para 2012 foi revisto em baixa em cerca de 0,2 p.p. do PIB.** O DEO/2012-16 integra um conjunto de correções técnicas à conta das administrações públicas para 2012 (em contabilidade nacional), publicada na nota de apresentação do OER/2012. Uma das correções efetuadas prendeu-se com a consolidação do montante de juros a pagar por empresas públicas incluídas no perímetro das administrações públicas. Essa correção alterou os níveis de receita e despesa mas não teve impacto no saldo global das administrações públicas, porque consubstanciou-se numa redução das “outras receitas correntes” e da despesa com “juros”, em igual montante. Porém, traduziu-se numa revisão em baixa do excedente primário a atingir no corrente ano: 0,2% do PIB, em vez do excedente de 0,4% que se encontrava previsto no âmbito do OER/2012 (cerca de menos 0,4 mil M€). Na tabela seguinte identifica-se esta e outras correções efetuadas pelo Ministério das Finanças.

**Tabela 8 – Previsão para 2012: DEO vs. OER**

(em percentagem e em pontos percentuais do PIB)

	2012		Diferença face ao OER
	OER*	DEO	
<b>Receita total</b>	<b>43,3</b>	<b>42,9</b>	<b>-0,4</b>
<b>Receita corrente</b>	<b>41,8</b>	<b>41,6</b>	<b>-0,2</b>
Receita fiscal	24,7	24,7	0,0
- Impostos indiretos	15,2	14,8	-0,4
- Impostos diretos	9,5	9,9	0,4
Outras receitas correntes	5,0	4,8	-0,2
<b>Receitas de capital</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,2</b>
<b>Despesa total</b>	<b>47,9</b>	<b>47,5</b>	<b>-0,4</b>
<b>Despesa corrente</b>	<b>44,6</b>	<b>44,4</b>	<b>-0,2</b>
Juros	5,0	4,7	-0,2
<b>Despesas de capital</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>-0,2</b>
- FBCF	2,0	2,1	0,1
- Outras despesas de capital	1,2	1,0	-0,2
<b>Saldo global</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>0,0</b>
<b>Saldo primário</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>
Despesa primária	42,9	42,7	-0,2
PIB (em milhões de euros)	167 437*	167 437	

Fonte: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Notas: (\*) atendendo ao facto de a previsão do PIB nominal para 2012 ter sido significativamente revista em baixa face à que foi considerada no OER/2012 (embora em relação ao PIB real tenha sucedido o oposto), considerou-se o PIB subjacente ao DEO/2012-16 (167 437 M€), de modo a evitar conclusões incorretas; os impostos indiretos correspondem a “impostos sobre produção e importação” e os impostos diretos correspondem a “impostos sobre o rendimento e património”.

**38 A despesa primária foi revista em baixa na sequência de uma correção do Ministério das Finanças à classificação da operação relativa à atribuição dos direitos de utilização de frequências da 4.ª geração móvel.** Conforme a UTAO já havia assinalado na análise à 1.ª alteração ao OE/2012<sup>21</sup>, em contas nacionais, o encaixe financeiro da referida operação (372 M€) deveria ter sido abatido ao agregado “outra despesa de capital”, em vez de ter sido acrescido às receitas de capital. De acordo com informação adicional prestada pelo MF, no âmbito do OER/2012 aquela receita havia sido parcialmente classificada como receitas de capital (272 M€), tendo o montante remanescente sido abatido à formação bruta de capital fixo (100 M€).<sup>22</sup> Na conta para 2012, incluída no DEO/2012-16, passou a estar integralmente abatida às “outras despesas de capital” (372 M€), o que se traduziu numa revisão em baixa da despesa primária em percentagem do PIB (deverá atingir 42,7%, ao invés de 42,9%).

**39 O Ministério das Finanças procedeu a uma correção na composição da receita fiscal, no valor de cerca de 0,4 p.p. do PIB.** No âmbito do DEO/2012-16, a previsão da receita para 2012 proveniente de impostos indiretos foi revista em baixa em 0,4 p.p. do PIB (aproximadamente 0,7 mil M€), tendo os impostos diretos sido objeto de uma revisão em alta de igual montante. De acordo com o relatório do DEO/2012-16, esta recomposição da receita fiscal “deveu-se a uma correção efetuada no sistema de passagem de contas públicas para contas nacionais, não representando nenhuma alteração de política fiscal”.

### III.4.2 PAEF

*Considerou-se as projeções do FMI no âmbito da 3.ª avaliação do PAEF (abril de 2012) como referencial de comparação, por abrangerem o mesmo horizonte temporal que o DEO/2012-16. Com efeito, as projeções da Comissão Europeia no âmbito da mesma avaliação têm um horizonte de projeção menos abrangente (apenas até 2015) e não diferem substancialmente das projeções do FMI.*

**40 O ajustamento orçamental preconizado pelo Ministério das Finanças é mais acentuado do que o previsto no PAEF.** Com efeito, as previsões do MF apresentadas no DEO apontam para uma redução mais acentuada do défice orçamental das administrações públicas a partir de 2014 (inclusive), face ao projetado pelo FMI no âmbito da 3.ª avaliação do PAEF. Esse diferencial assume uma dimensão mais expressiva nos dois últimos anos da projeção, período em que o MF prevê simultaneamente um peso superior da receita no PIB e um peso inferior da despesa no PIB, comparativamente com o definido no PAEF. Deste modo, a previsão de um défice orçamental de 0,5% do PIB para 2016, contrasta com o défice de 1,8% estimado pelo FMI. Com efeito, de acordo com o MF, naquele ano o produto será igual ao produto potencial, pelo que o saldo orçamental deverá ser igual ao saldo estrutural (défice de 0,5% do PIB, corrigido de efeitos cíclicos e de medidas temporárias).

<sup>21</sup> Parecer Técnico n.º 2/2012, de 17 de abril.

<sup>22</sup> Embora o relatório do DEO/2012-16 refira que o encaixe proveniente daquela operação havia sido “anteriormente [no âmbito do OER/2012] incluída na receita de capital”.

**Tabela 9 – Comparação com as projeções do FMI no âmbito da 3.ª avaliação do PAEF**  
(em percentagem e em pontos percentuais do PIB)

	2012		2013		2014		2015		2016		Diferenças face ao FMI					Diferença 2012-16
	DEO/12	FMI	2012	2013	2014	2015	2016									
<b>Receita Total</b>	<b>42,9</b>	<b>42,8</b>	<b>42,9</b>	<b>42,6</b>	<b>42,8</b>	<b>42,2</b>	<b>42,7</b>	<b>42,0</b>	<b>42,5</b>	<b>41,9</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>
<b>Receita corrente</b>	<b>41,6</b>	<b>41,6</b>	<b>41,6</b>	<b>41,3</b>	<b>41,5</b>	<b>40,9</b>	<b>41,4</b>	<b>40,8</b>	<b>41,2</b>	<b>40,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>
Receita fiscal	24,7	24,7	24,8	24,7	24,8	24,5	24,9	24,7	24,9	24,7	0,0	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2
- Impostos indiretos	14,8	15,1	14,8	15,2	14,8	15,1	14,8	15,1	14,8	15,1	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1
- Impostos diretos	9,9	9,5	9,9	9,5	10,0	9,5	10,1	9,5	10,2	9,6	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,1
Contribuições sociais	12,0	12,0	11,9	11,8	11,8	11,6	11,6	11,4	11,5	11,2	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3
Outras receitas correntes	4,8	4,9	5,0	4,8	5,0	4,8	4,9	4,8	4,8	4,8	-0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,1
<b>Receitas de capital</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>							
<b>Despesa Total</b>	<b>47,5</b>	<b>47,5</b>	<b>45,9</b>	<b>45,6</b>	<b>44,6</b>	<b>44,5</b>	<b>43,8</b>	<b>44,0</b>	<b>43,0</b>	<b>43,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>
<b>Despesa corrente</b>	<b>44,4</b>	<b>44,7</b>	<b>43,2</b>	<b>43,2</b>	<b>42,2</b>	<b>42,1</b>	<b>41,6</b>	<b>41,6</b>	<b>40,8</b>	<b>41,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,3</b>
Consumo intermédio	4,5	4,6	4,1	4,3	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	4,0	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Despesas com pessoal	10,1	10,1	9,7	9,7	9,2	9,3	9,0	9,1	8,8	9,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3
Juros	4,7	4,8	4,6	4,7	4,7	4,9	4,8	4,8	4,6	5,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,4	-0,3
Subsídios	1,0	1,0	1,0	0,8	0,9	0,7	0,9	0,7	0,9	0,6	0,0	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Prestações sociais	21,8	21,9	21,6	21,6	21,2	21,3	20,9	21,1	20,5	21,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,5	-0,4
Outra desp corrente	2,3	2,2	2,2	2,0	2,1	1,8	2,1	1,8	2,1	1,6	0,1	0,2	0,3	0,3	0,5	0,4
<b>Despesas de capital</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>
- FBCF	2,1	2,1	1,6	1,8	1,4	1,8	1,3	1,8	1,3	1,8	0,0	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
- Outras despesas de capital	1,0	0,7	1,1	0,6	1,0	0,6	0,9	0,6	0,9	0,6	0,3	0,5	0,4	0,3	0,3	0,0
<b>Saldo global</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>
<b>Saldo Primário</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,6</b>	<b>3,7</b>	<b>2,9</b>	<b>4,1</b>	<b>3,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>
Despesa Primária	42,7	42,6	41,3	40,9	39,9	39,6	39,0	39,2	38,4	38,7	0,1	0,4	0,3	-0,2	-0,3	-0,4
Despesa Corrente Primária	39,7	39,8	38,6	38,5	37,5	37,2	36,8	36,8	36,2	36,3	-0,1	0,1	0,3	0,1	-0,1	0,0

Fonte: Ministério das Finanças (DEO/2012-16), FMI (Portugal - *Third Review Under the Extended Arrangement - Staff Report, April 2012*) e cálculos da UTAO. | Nota: os impostos indiretos correspondem a "impostos sobre produção e importação" e os impostos diretos correspondem a "impostos sobre o rendimento e património"; face à versão preliminar, foi possível individualizar a despesa com subsídios, com base na informação que consta do Anexo ao DEO/2012-16, entretanto divulgado.

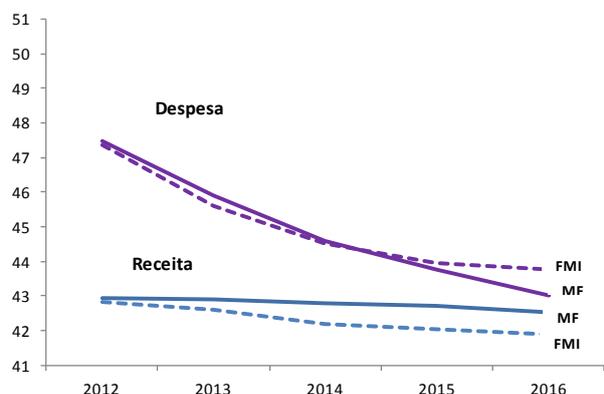
**41 Comparativamente ao previsto no PAEF, encontra-se prevista uma diminuição inferior do peso da receita no PIB e uma redução mais acentuada do peso da despesa.** A projeção apresentada pelo MF tem subjacente uma ligeira diminuição do peso da receita das administrações públicas entre 2012 e 2016, que é inferior (em 0,5 p.p. do PIB) à diminuição prevista no âmbito do PAEF. Por outro lado, encontra-se prevista uma redução mais acentuada do peso da despesa do PIB (em 0,7 p.p.), sobretudo no ano de 2016 (Gráfico 17).

**42 A previsão de uma diminuição inferior da receita em percentagem do PIB, face à estimada pelo FMI, encontra-se maioritariamente sustentada nas contribuições sociais.** Tanto em 2015 como em 2016, o peso das contribuições sociais no PIB deverá ser superior em 0,3 p.p. ao projetado pelo FMI. Salienta-se ainda que o peso médio dos impostos diretos deverá ser superior em 0,5 p.p. do PIB ao longo do horizonte de projeção, o que permitirá compensar a previsão de que o peso dos impostos indiretos no PIB se venha a situar, em média, cerca de 0,3 p.p. abaixo do projetado pelo FMI. Deste modo, o MF prevê um aumento do peso da receita fiscal no PIB, de 24,7% em 2012 para 24,9% em 2016, enquanto o FMI estima uma estabilização em 24,7% do PIB.

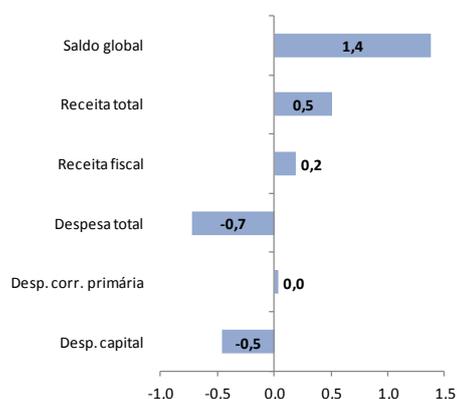
**43 A redução mais acentuada da despesa em percentagem do PIB, face ao ritmo implícito no PAEF, dever-se-á à evolução prevista nos últimos dois anos do horizonte de projeção.** Ao longo do período de projeção, o peso da despesa no PIB apresentará um comportamento distinto face ao previsto no PAEF: até 2014 deverá evoluir acima do programado no PAEF (por via dos subsídios e das "outras despesas de capital"), prevendo-se que a partir desse ano suceda o contrário. A correção da despesa será mais acentuada em 2016, ano em que o MF prevê que o peso dos juros no PIB seja

inferior em 0,4 p.p. do PIB (cerca de menos 0,7 mil M€), face ao projetado pelo FMI. Também para o ano de 2016, o MF prevê um peso inferior das prestações sociais e das despesas com pessoal no PIB, em 0,5 e 0,3 p.p., respetivamente.

**Gráfico 16 – Evolução da receita e despesa das AP face ao previsto pelo FMI (em percentagem do PIB)**



**Gráfico 17 – Evolução entre 2012-16: MF vs. FMI (em pontos percentuais do PIB)**



Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16), FMI (Portugal - *Third Review Under the Extended Arrangement - Staff Report*, abril 2011) e cálculos da UTAO. | Nota: no Gráfico 17, as barras com sinal positivo correspondem à previsão de uma diminuição inferior da receita em percentagem do PIB por parte do MF, face à projetada pelo FMI. As barras com sinal negativo correspondem à previsão de uma diminuição mais acentuada da despesa em percentagem do PIB, por parte do MF. A barra do saldo global reflete a previsão por parte do MF de uma maior redução do défice orçamental.

**44 O Ministério das Finanças prevê um peso inferior dos juros no PIB ao longo de todo o horizonte da projeção.** A divergência na evolução deste agrupamento de despesa, face ao previsto pelo FMI, será mais expressiva no ano de 2016, ano em que a previsão do MF para os juros (4,6% do PIB), contrasta com uma projeção de 5% por parte do FMI. Trata-se de uma diferença na ordem dos 0,7 mil M€.

**45 Entre 2012 e 2016, o MF estima uma redução do peso da despesa corrente primária no PIB, sensivelmente igual à prevista no âmbito do PAEF.** O peso da despesa corrente primária no PIB deverá diminuir de 39,7% em 2012 para 36,2% em 2016. Trata-se de uma evolução muito semelhante à projetada pelo FMI (redução de 39,8% para 36,3%).

**46 Uma parte significativa da redução mais acentuada do peso da despesa no PIB, face à prevista no âmbito do PAEF, dever-se-á à evolução da formação bruta de capital fixo.** Com efeito, tanto o MF como o FMI estimam que o peso do investimento no PIB venha a situar-se em 2,1% no final do corrente ano. Porém, enquanto o FMI projeta um peso de 1,8% do PIB em 2016, o MF prevê que este corresponda a apenas 1,3% do PIB.

### III.4.3 DEO/2011-2015

**47 Durante o período comum aos dois documentos de estratégia orçamental (2012-2015), a redução do défice será menos acentuada do que a prevista no anterior DEO, devido a uma revisão em baixa do excedente primário.** Entre 2012 e 2015, a melhoria do saldo primário deverá ser inferior (em 0,7 p.p. do PIB) à projetada no âmbito do anterior DEO. Com efeito, as atuais projeções do MF apontam para a obtenção de um excedente primário permanentemente inferior ao projetado para cada um dos anos em comum com o anterior DEO. Consequentemente, a consolidação orçamental deverá ser menos acentuada em 0,5 p.p. do PIB.

**Tabela 10 – Diferenças face às projeções do anterior DEO (em percentagem do PIB)**

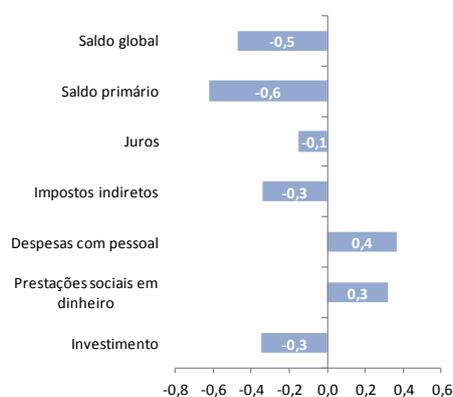
	2012		2013		2014		2015		Diferenças entre DEO (p.p.)				Var. 2012-15 (p.p.)	
	DEO/11	DEO/12	DEO/11	DEO/12	DEO/11	DEO/12	DEO/11	DEO/12	2012	2013	2014	2015	DEO/11	DEO/12
<b>Receita Total</b>	<b>43,0</b>	<b>42,9</b>	<b>42,9</b>	<b>42,9</b>	<b>43,1</b>	<b>42,8</b>	<b>43,0</b>	<b>42,7</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>
<b>Receita corrente</b>	<b>41,7</b>	<b>41,6</b>	<b>41,7</b>	<b>41,6</b>	<b>41,8</b>	<b>41,5</b>	<b>41,8</b>	<b>41,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>
Receita fiscal	24,4	24,7	24,7	24,8	24,8	24,8	24,9	24,9	0,3	0,0	0,0	0,0	0,4	0,1
- Impostos indiretos	14,9	14,8	15,1	14,8	15,2	14,8	15,3	14,8	-0,1	-0,3	-0,4	-0,5	0,3	0,0
- Impostos diretos	9,5	9,9	9,6	9,9	9,6	10,0	9,6	10,1	0,4	0,3	0,4	0,5	0,1	0,1
Contribuições sociais	12,6	12,0	12,4	11,9	12,3	11,8	12,1	11,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4
Outras receitas correntes	4,7	4,8	4,6	5,0	4,8	5,0	4,8	4,9	0,1	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1
<b>Receitas de capital</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
<b>Despesa Total</b>	<b>47,4</b>	<b>47,5</b>	<b>45,9</b>	<b>45,9</b>	<b>44,9</b>	<b>44,6</b>	<b>43,5</b>	<b>43,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,7</b>
<b>Despesa corrente</b>	<b>44,8</b>	<b>44,4</b>	<b>43,6</b>	<b>43,2</b>	<b>42,7</b>	<b>42,2</b>	<b>41,5</b>	<b>41,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,8</b>
Consumo intermédio	4,2	4,5	3,9	4,1	3,9	4,1	3,7	4,0	0,2	0,2	0,2	0,3	-0,5	-0,5
Despesas com pessoal	11,4	10,1	10,9	9,7	10,4	9,2	9,9	9,0	-1,3	-1,2	-1,2	-0,9	-1,5	-1,1
Juros	4,8	4,7	5,0	4,6	5,1	4,7	5,0	4,8	-0,1	-0,4	-0,4	-0,3	0,2	0,0
Subsídios	0,6	1,0	0,6	1,0	0,5	0,9	0,5	0,9	0,4	0,4	0,4	0,4	-0,2	-0,1
Prestações sociais	21,8	21,8	21,4	21,6	21,1	21,2	20,7	20,9	0,0	0,2	0,1	0,2	-1,1	-0,9
- Das quais em dinheiro	17,5	17,2	17,4	17,1	17,1	16,9	16,8	16,8	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	-0,7	-0,4
- Das quais em espécie	4,3	4,7	4,0	4,5	4,0	4,3	3,9	4,1	0,3	0,5	0,3	0,2	-0,4	-0,5
Outra desp. corrente	1,9	2,3	1,8	2,2	1,7	2,1	1,7	2,1	0,4	0,3	0,4	0,4	-0,2	-0,2
<b>Despesas de capital</b>	<b>2,6</b>	<b>3,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,9</b>
- FBCF	2,0	2,1	1,7	1,6	1,6	1,4	1,5	1,3	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,5	-0,8
- Outras despesas de capital	0,6	1,0	0,6	1,1	0,6	1,0	0,6	0,9	0,4	0,5	0,4	0,3	-0,1	-0,1
<b>Saldo global</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>4,0</b>	<b>3,5</b>
<b>Saldo Primário</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>4,5</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,2</b>	<b>3,5</b>
Despesa Primária	42,6	42,7	40,9	41,3	39,8	39,9	38,5	39,0	0,2	0,4	0,1	0,5	-4,1	-3,8
Despesa Corrente Primária	40,0	39,7	38,6	38,6	37,6	37,5	36,4	36,8	-0,3	0,0	-0,1	0,4	-3,5	-2,9

Fonte: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO. | Notas: o DEO/2011-15 foi apresentado em agosto de 2011, não incorporando portanto as medidas de consolidação orçamental aprovadas no OE/2012; os impostos indiretos correspondem a "impostos sobre produção e importação" e os impostos diretos correspondem a "impostos sobre o rendimento e património"; face à versão preliminar, foi possível individualizar a despesa com subsídios com base na informação que consta do Anexo ao DEO/2012-16.

**48 A previsão de uma melhoria inferior do excedente primário entre 2012-15 é explicada pela expectativa de uma evolução menos favorável da receita e da despesa.** Com efeito, a previsão de diminuição do peso da receita em 0,2 p.p. do PIB, o que contrasta com o aumento de 0,1 p.p. do PIB projetado no anterior DEO. Esta revisão decorre sobretudo da evolução prevista para os impostos indiretos, cujo peso deverá manter-se, ao invés de aumentar 0,3 p.p. como estava previsto no DEO 2011/15. Por outro lado, a diminuição do peso da despesa no PIB será menos acentuada em 0,2 p.p. do PIB, designadamente ao nível das despesas com pessoal (-0,4 p.p. do PIB) e das prestações sociais em dinheiro (-0,3 p.p.). Contudo, salienta-se que estas variações encontram-se influenciadas pelo facto de o ponto de partida ser agora mais baixo, uma vez que o DEO/2011-15, apresentado em agosto de 2011, não incorporava as medidas de consolidação orçamental posteriormente aprovadas no âmbito

do OE/2012. Em sentido contrário, destaca-se a previsão de uma redução mais acentuada do investimento, em 0,3 p.p. do PIB.

**Gráfico 18 – Variação 2012-15: DEO atual face ao anterior**  
(em pontos percentuais do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

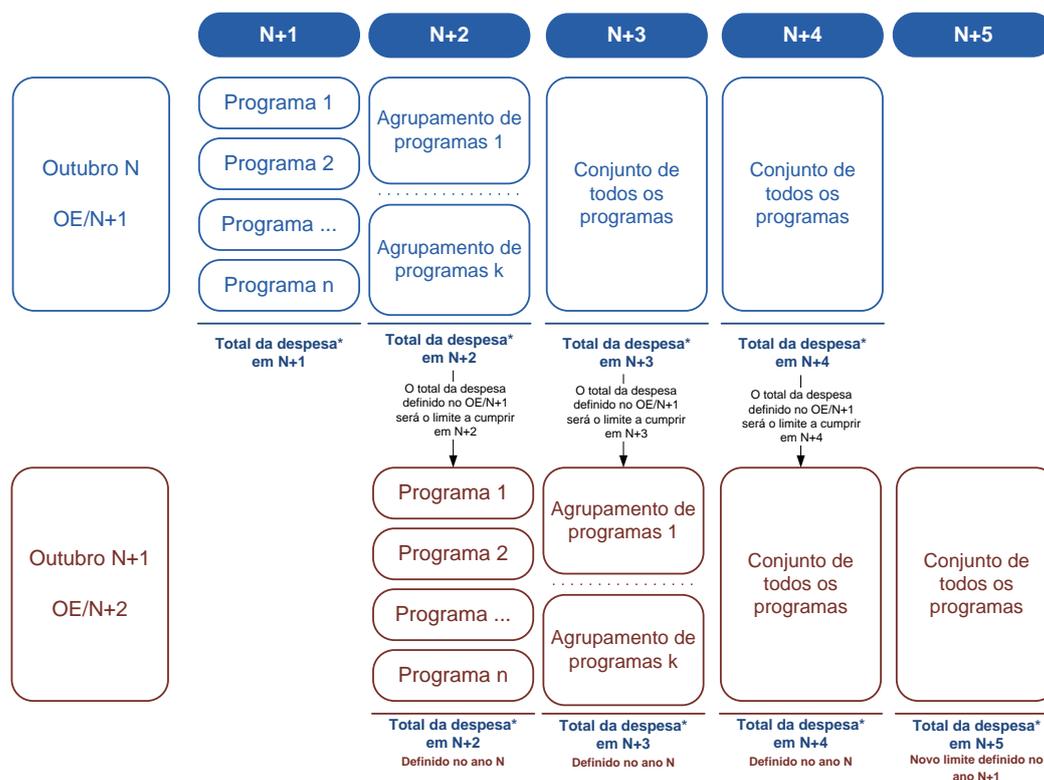
**49 O menor ritmo de consolidação orçamental face ao que se encontrava previsto no período comum do anterior DEO é justificado pela fixação de um objetivo menos exigente para o ano de 2015.** O MF prevê que o défice orçamental atinja 1% do PIB em 2015, quando no anterior DEO se esperava atingir, naquele ano, um défice de apenas 0,5% do PIB.<sup>23</sup> Essa alteração do objetivo para 2015 decorre de uma previsão da receita em percentagem do PIB inferior (em 0,3 p.p.) e de um maior peso da despesa (em 0,2 p.p. do PIB). No caso da receita, está em causa sobretudo uma revisão em baixa (em 0,5 p.p. do PIB) do peso das contribuições sociais, uma vez que em termos globais o peso da receita fiscal não sofreu alteração. Relativamente à despesa, destaca-se a revisão em alta (em 0,4 p.p. do PIB) do peso que a despesa corrente primária deverá atingir em 2015. Com efeito, o peso daquele agregado foi revisto em alta apenas para 2015, ano em que se encontra prevista uma redução menos significativa do peso das despesas com pessoal, comparativamente à projetada no anterior DEO, o que poderá estar relacionado com o início da reposição gradual do pagamento dos subsídios de férias e de Natal aos funcionários públicos.

<sup>23</sup> Ainda assim, salienta-se que o MF continua a prever que objetivo de médio e longo prazo venha a ser atingido em 2015 (défice estrutural de 0,5% do PIB).

### III.5 Quadro plurianual de programação orçamental 2013-2016

**50 A 6.ª alteração à LEO introduziu a obrigatoriedade de o Governo apresentar à Assembleia da República, uma proposta de lei com o quadro plurianual de programação orçamental.**<sup>24</sup> De acordo com o n.º 4 do artigo 12.º-D da LEO, “o quadro plurianual de programação orçamental define os limites da despesa da administração central financiada por receitas gerais”, de acordo com os objetivos estabelecidos no PEC. A referida disposição institui uma “regra de despesa”, definindo limites de despesa para cada programa orçamental, para cada agrupamento de programas e para o conjunto de todos os programas, os quais são vinculativos, respetivamente, para o primeiro, para o segundo e para os terceiro e quarto anos económicos seguintes – ver Figura 1. Pretende-se que o carácter vinculativo destes limites promova a condução de uma política orçamental mais responsável, minimizando enviesamentos de curto prazo que possam colocar em risco o cumprimento dos limites de médio prazo previamente estabelecidos.

**Figura 1 – Processo orçamental: quadro plurianual de programação orçamental**



Fonte: Lei n.º 91/2001, de 20 de agosto, alterada e republicada pela Lei n.º 52/2011, de 13 de outubro (Lei de Enquadramento Orçamental); Lei n.º 64-C/2011, de 30 de Dezembro; Portaria n.º 103/2012, de 17 de abril.

**51 O quadro plurianual de programação orçamental encontra-se definido numa base de caixa e não inclui a totalidade de despesa nem considera o universo completo das administrações públicas.** Apesar de estar em conformidade com o definido na lei de enquadramento

<sup>24</sup> Lei n.º 52/2011, de 13 de outubro: procede à 6.ª alteração à lei de enquadramento orçamental, aprovada pela lei n.º 91/2001, de 20 de agosto, e determina a apresentação da estratégia e dos procedimentos a adotar até 2015 em matéria de enquadramento orçamental.

orçamental, esta circunstância impede a existência de um limite global para a despesa plurianual, impossibilitando o seu controlo efetivo. Com efeito, aquele quadro estabelece o nível máximo de despesa efetiva da administração central financiada por receitas gerais<sup>25</sup>, apenas na ótica da contabilidade pública. Não inclui, portanto, as despesas financiadas por receitas consignadas (entre as quais as receitas próprias dos organismos) nem abrange a despesa da segurança social e da administração regional e local (considerando apenas as transferências do OE para estes subsectores). Com efeito, os municípios e as regiões autónomas dispõem de um regime de independência financeira, que lhes confere o direito a estabelecer impostos específicos e a possibilidade de recorrer a endividamento, ainda que limitado legalmente no âmbito das correspondentes leis de finanças (ver Tabela 11). Refira-se que o MF não apresenta informação que demonstre a compatibilidade destes limites com os objetivos orçamentais definidos em contas nacionais.

**52 O quadro plurianual de programação orçamental tem subjacente uma quebra do peso da despesa pública no produto.** Apesar da análise do quadro plurianual se encontrar condicionada pelo facto de não abranger a totalidade da despesa das administrações públicas, prevê-se que, entre 2012 e 2016, o peso da despesa efetiva e da despesa primária financiadas por receitas gerais seja reduzido em 2,3 e 2,1 p.p. do PIB, respetivamente. A despesa associada ao programa “Gestão da dívida pública” representa, em 2012, 4,4% do PIB, devendo manter-se este rácio ao longo do período em análise; registando-se, contudo, uma ligeira redução em 2014 e subsequente recuperação em 2015 e 2016 para o nível verificado em 2012 (Tabela 11 e Gráfico 19).

**Tabela 11 – Quadro plurianual de programação orçamental**  
(em milhões de euros, em percentagem do PIB e em percentagem)

PROGRAMA	2012	2013	2014	2015	2016	Taxas de variação			
						2013	2014	2015	2016
<b>SOBERANIA</b>									
P001 - Órgãos de soberania	2 827	2 574				-8,9%			
P002 - Governação e cultura	231	221				-4,2%			
P005 - Representação externa	305	312				2,1%			
P008 - Justiça	670	646				-3,5%			
<b>Subtotal</b>	<b>4 033</b>	<b>3 753</b>	<b>3 676</b>			<b>-6,9%</b>	<b>-2,1%</b>		
<b>SEGURANÇA</b>									
P006 - Defesa	1 813	1 778				-1,9%			
P007 - Segurança interna	1 668	1 725				3,4%			
<b>Subtotal</b>	<b>3 480</b>	<b>3 503</b>	<b>3 497</b>			<b>0,6%</b>	<b>-0,2%</b>		
<b>SOCIAL</b>									
P011 - Saúde	7 779	7 546				-3,0%			
P012 - Ensino Básico e Secundário e Adm. Escolar	5 234	5 077				-3,0%			
P013 - Ciência e ensino superior	1 238	1 208				-2,5%			
P014 - Solidariedade e segurança social	7 008	6 683				-4,6%			
<b>Subtotal</b>	<b>21 259</b>	<b>20 514</b>	<b>20 139</b>			<b>-3,5%</b>	<b>-1,8%</b>		
<b>ECONÓMICA</b>									
P003 - Finanças e Administração Pública	7 623	7 485				-1,8%			
<i>do qual: Dotação provisional</i>	400	445	810			11,3%			
P004 - Gestão da dívida pública	7 330	7 551	7 434	7 844	8 510	3,0%	-1,5%	5,5%	8,5%
P009 - Economia e emprego	174	165				-5,0%			
P010 - Agricultura, mar e ambiente	425	407				-4,3%			
<b>Subtotal</b>	<b>15 552</b>	<b>15 608</b>	<b>16 379</b>			<b>0,4%</b>	<b>4,9%</b>		
<b>Despesa efetiva</b>	<b>44 325</b>	<b>43 377</b>	<b>43 691</b>	<b>44 761</b>	<b>46 320</b>	<b>-2,1%</b>	<b>0,7%</b>	<b>2,4%</b>	<b>3,5%</b>
<b>% PIB</b>	<b>26,5</b>	<b>25,4</b>	<b>24,7</b>	<b>24,4</b>	<b>24,2</b>				
<b>Despesa primária</b>	<b>36 595</b>	<b>35 381</b>	<b>35 447</b>	<b>36 917</b>	<b>37 810</b>	<b>-3,3%</b>	<b>0,2%</b>	<b>4,1%</b>	<b>2,4%</b>
<b>% PIB</b>	<b>21,9</b>	<b>20,7</b>	<b>20,1</b>	<b>20,1</b>	<b>19,7</b>				
<b>ECONÓMICA (Excluindo a dotação provisional)</b> <b>P003+P009+P010</b>	<b>7 822</b>	<b>7 612</b>	<b>8 135</b>						

Por memória:

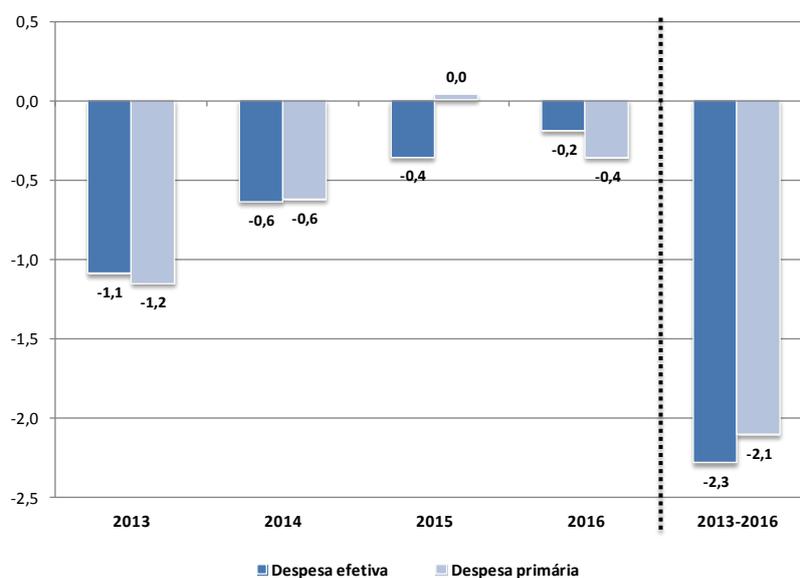
PIB nominal (M€) 167 437 170 922 176 592 183 587 191 496

Fontes: Proposta de Lei n.º 56/XII/1.ª, Ministério das Finanças (DEO 2012-2016) e cálculos da UTAO. | Nota: os valores de 2012 não incluem 1500 M€ para pagamentos em atraso da área da Saúde; os valores do “P004-Gestão da dívida pública” e a “dotação provisional”, apresentados para os anos 2014 a 2016, têm como fonte o (DEO 2012-2016).Valores na ótica da contabilidade pública.

<sup>25</sup> As receitas gerais resultam essencialmente da cobrança da receita fiscal do Estado.

**53 Os limites plurianuais de despesa efetiva definidos na ótica de contabilidade pública não relevam o eventual impacto de determinados riscos orçamentais que se possam vir a refletir em contas nacionais.** A concretização destes riscos orçamentais pode originar um aumento na despesa não efetiva, sobretudo aquela que possa decorrer da execução de garantias ou empréstimos a entidades públicas fora do perímetro de consolidação, no âmbito da reestruturação do setor empresarial do Estado. Nestes casos, esta despesa não efetiva, não considerada para efeitos dos limites de despesa efetiva plurianual com cobertura em receitas gerais, poderá configurar em contas nacionais a natureza de uma despesa de capital com impacto no aumento da despesa pública e consequentemente no défice.

**Gráfico 19 – Quadro plurianual de programação orçamental: variação anual da despesa primária e da despesa efetiva coberta por receitas gerais, 2013-2016** (em pontos percentuais do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças (DEO 2012-2016) e cálculos da UTAO.

**54 Em termos nominais, a despesa associada ao programa de “Gestão da dívida pública” crescerá significativamente nos anos de 2015 e 2016.** Relativamente ao programa de gestão da dívida pública o DEO apresenta uma previsão para os anos 2014 a 2016, sendo de destacar o significativo crescimento, em termos nominais, da despesa com este programa em 2015 (5,5%) e em 2016 (8,5%).

**55 De acordo com a informação disponibilizada no DEO/2012-16, a dotação provisional prevista para o ano de 2014 é o dobro da registada em 2012.** A dotação provisional prevista para o exercício económico de 2014 é de 810 M€. Esta dotação, destinada a acautelar “*fatos não previsíveis ou decisões que estejam ainda em aberto*”, situa-se muito acima dos valores aprovados nos anos anteriores (400 M€ em 2012 e 445 M€ em 2013).<sup>26</sup>

**56 O agrupamento relativo à área económica, excluindo a “Gestão da dívida pública” e a “dotação provisional”, regista um crescimento significativo da despesa em 2014, por contrapartida da redução prevista para os agrupamentos “Soberania” e “Social”.** De acordo com o DEO, o limite previsto para 2014 com os programas da área económica, excluindo a despesa

<sup>26</sup> Ministério das Finanças (DEO 2012-2016).

inerente ao programa “Gestão da dívida pública” e à “dotação provisional”, ascende a 8135 M€ (mais 523 M€ que em 2013). Esta previsão prende-se com o facto de o programa Finanças e Administração Pública integrar as dotações relativas às transferências para a Caixa Geral de Aposentações (CGA), às transferências no âmbito do «Capítulo 60 – Despesas Excepcionais» (nomeadamente para empresas públicas) e à contribuição de Portugal para a União Europeia. Segundo o DEO, a transferência para a CGA destinada ao pagamento de pensões crescerá 8,5%, em 2013, sendo esperado um “acentuado crescimento” da transferência para a União Europeia em 2014.

### **Caixa 5 – Reforma do processo orçamental: a apresentação do quadro plurianual de programação orçamental 2013- 2016.**

**O processo orçamental inicia-se com a revisão anual do PEC, a qual inclui um projeto de atualização do quadro plurianual de programação orçamental.** Relativamente a cada exercício económico, o processo orçamental instituído pela última alteração da LEO inicia-se anualmente com a revisão (em abril) do PEC. Contudo, encontra-se em elaboração uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho [COM (2011) 819], relativa ao reforço da supervisão económica e orçamental dos Estados-Membros afetados ou ameaçados por graves dificuldades no que diz respeito à sua estabilidade financeira na área do euro. Assim, para os países sujeitos a um programa de ajustamento macroeconómico, o artigo 7.º desta proposta de regulamento estipula que o referido programa substitui a apresentação da atualização anual do programa de estabilidade e crescimento.

**Posteriormente, de acordo com a referida alteração à LEO<sup>1</sup>, foi aprovada a estratégia e os procedimentos a adotar no âmbito da LEO, bem como a calendarização para a respetiva implementação até 2015.<sup>2</sup>** A Lei n.º 64/-C/2011, de 30 de dezembro aprovou a estratégia e os procedimentos a adotar no âmbito da LEO, bem como a calendarização para a respetiva implementação até 2015. Este diploma apresenta uma análise do processo orçamental português evidenciando as suas fragilidades, características do novo modelo orçamental, estratégia a seguir e as ações a desenvolver. Em particular, esta lei enquadra o quadro plurianual de programação orçamental (previsto no artigo 12.º-D da LEO) no processo orçamental português, o qual institui limites vinculativos para cada programa orçamental para o ano a que respeita o orçamento (N+1), para cada agrupamento de programas para o ano N+2 e para o conjunto de todos os programas para os anos N+3 e N+4.

**Numa primeira fase, os limites estabelecidos no quadro plurianual de programação orçamental terão um carácter indicativo.** Atendendo a que, o quadro plurianual de programação orçamental apresentado à Assembleia da República em abril de 2012 é o primeiro, e ao facto de as projeções de médio prazo em que se baseia traduzirem um exercício de elevada complexidade, o qual exige o desenvolvimento de capacidade analítica e acumulação de experiência, os limites definidos terão nesta fase um carácter indicativo para os anos 2014 a 2016 (Tabela 11).<sup>3,4</sup>

<sup>1</sup>Artigo 6.º da Lei n.º 52/2011, de 13 de outubro.

<sup>2</sup>Lei n.º 64-C/2011, de 30 de Dezembro. Posteriormente, a portaria n.º 103/2012, de 17 de abril procedeu à revisão do calendário de implementação da estratégia e dos procedimentos a implementar até 2015, no âmbito da LEO.

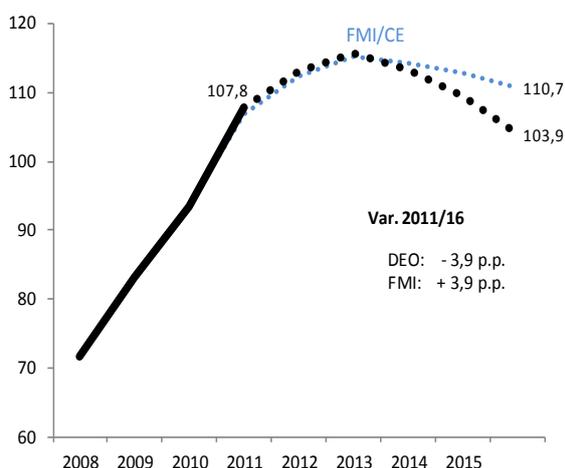
<sup>3</sup>Ponto “5.2.2 – Quadro plurianual de programação orçamental” da Lei n.º 64-C/2011, de 30 de Dezembro.

<sup>4</sup>Artigo 2.º, n.º 2 da PPL n.º 56/XII/1.º.

### III.6 Dívida pública e encargos com juros

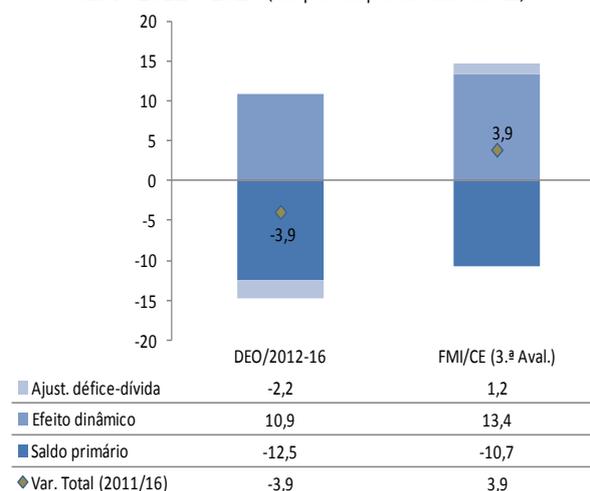
**57 As atuais projeções apontam para uma trajetória descendente do rácio da dívida pública no PIB a partir do final de 2013.** De acordo com o MF, a dívida pública deverá continuar a apresentar uma tendência ascendente até 2013, atingindo 115,7% do PIB no final desse ano (no DEO/2011-15 a projeção era de 106,8%), reduzindo-se nos anos seguintes até se fixar em 103,9% do PIB no final de 2016 (Gráfico 20). Segundo as projeções da CE e do FMI, o ponto de inflexão da trajetória da dívida também se verificará a partir do final de 2013. Não obstante essa similitude, a partir desse ano a trajetória traçada pelo MF revela-se mais ambiciosa do que a traçada pelos dois organismos internacionais, apresentando em 2016 um rácio da dívida inferior em 6,8 p.p. do PIB. Com efeito, o MF apresenta estimativas mais favoráveis para o saldo primário (em resultado de uma consolidação orçamental mais acelerada), para o efeito dinâmico (em resultado de um crescimento do PIB superior e de uma despesa com juros inferior à projetada pela CE e pelo FMI) e para o ajustamento défice-dívida (Gráfico 21).

**Gráfico 20 – Evolução da dívida pública**  
(em percentagem e em pontos percentuais do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16), Banco de Portugal (Contas Nacionais); CE (*The Economic Adjustment Programme for Portugal Third Review - Winter 2012*) e FMI (*Portugal: Third Review Under the Extended Arrangement - Staff Report* | Abril 2012).

**Gráfico 21 – Projeções para a dinâmica da dívida entre 2011 e 2016** (em pontos percentuais do PIB)



Fontes: Ministério das Finanças (DEO/2012-16), Banco de Portugal (Contas Nacionais); CE (*The Economic Adjustment Programme for Portugal Third Review - Winter 2012*) e FMI (*Portugal: Third Review Under the Extended Arrangement - Staff Report* | abril 2012).

**58 Diversos fatores poderão condicionar a trajetória da dívida pública.** À semelhança do cenário macroeconómico, as projeções para a trajetória da dívida pública também comportam um grau de incerteza significativo. Para além de dependerem crucialmente da evolução do saldo primário, do produto nominal e das taxas de juro, dependem de outros fatores, sendo os mais relevantes para o atual exercício de projeção os seguintes: as receitas de privatizações utilizadas anualmente para a amortização de dívida, a dívida entre entidades das administrações públicas, a aplicação da “almofada de liquidez” constituída em 2011 junto das instituições bancárias e a utilização dos fundos destinados à recapitalização do sistema bancário.<sup>27</sup> Os primeiros três fatores deverão contribuir para a redução do rácio da dívida pública no PIB ao longo do horizonte de projeção; apenas o último dos fatores deverá ter um efeito contrário e circunscrito aos primeiros dois anos. Com efeito, entre 2014 e 2016, foi

<sup>27</sup> As receitas das privatizações estão incluídas nesta última categoria, sendo que, neste caso, as hipóteses consideradas são idênticas entre as três entidades.

prevista a amortização dos instrumentos financeiros utilizados para efeitos de recapitalização, contribuindo assim, nos cálculos do MF, para a redução da trajetória da dívida pública no PIB. Saliente-se que a mesma hipótese não parece ter sido utilizada pelos dois organismos internacionais, o que pode contribuir para a existência de uma projeção mais favorável por parte do MF para o ajustamento entre o défice e a dívida pública entre 2011 e 2016 (-2.2 face a 1,2 p.p. do PIB).

**59 O MF prevê a estabilização da despesa com juros em percentagem do PIB ao longo do horizonte de projeção.** Os exercícios de projeção têm subjacente a hipótese de normalização das condições de acesso ao mercado para efeitos de financiamento da dívida de longo prazo, já a partir de 2013. Deste modo, prevê-se uma estabilização da taxa de juro implícita na dívida em torno de 4,4% (Tabela 12). De igual forma, a despesa com juros deverá estabilizar em torno de 4,7% do PIB. Por seu turno, as projeções do FMI e da CE apontam para um peso ligeiramente mais elevado (de 5% do PIB em 2016).

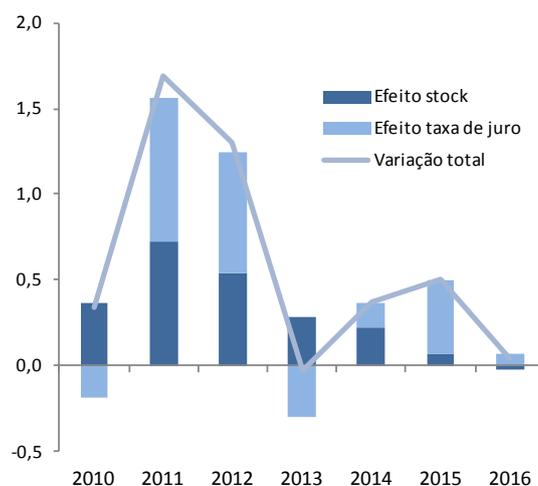
**Tabela 12 – Principais indicadores de dívida pública e encargos com juros**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Var 2011/16
Despesas com Juros (em % do PIB)	3,9	4,7	4,6	4,7	4,8	4,6	0,7
Despesas com Juros (em mil M€)	6,6	7,9	7,9	8,3	8,8	8,8	2,2
Taxa de juro implícita na dívida (em %)	4,1	4,3	4,2	4,2	4,4	4,4	0,3
Dívida (em % do PIB)	107,8	113,1	115,7	113,4	109,5	103,9	-3,9
Dívida (em mil M€)	184,3	189,4	197,7	200,3	201,1	199,0	14,7

Fonte: Ministério das Finanças (DEO/2012/16) e cálculos da UTAO. | Nota: a taxa de juro implícita na dívida é obtida a partir do quociente entre as despesas com juros do ano  $t$  e o stock da dívida pública no final do ano  $t-1$ .

**60 A projeção para a despesa com juros está muito dependente das hipóteses assumidas para a evolução das taxas de juro.** A despesa com juros é particularmente sensível a variações da taxa de juro, o que confere um grau de incerteza elevado à previsão desta despesa num horizonte de médio prazo. Com efeito, o incremento de 0,8 p.p. na taxa de juro implícita, previsto para 2012, é o principal responsável pelo aumento das despesas com juros, as quais se estimam que passem de 6,6 mil M€, em 2011, para 7,9 mil M€, em 2012 (Gráfico 22). Tendo presente este efeito, a diminuição da aversão ao risco e a consequente normalização do acesso aos mercados da dívida pública, num horizonte de médio prazo, serão absolutamente determinantes para o processo de consolidação orçamental em curso.

**Gráfico 22 – Contributos para a variação dos encargos com juros**  
(em mil milhões de euros)



Fonte: Ministério das Finanças (DEO/2012-16), INE (Procedimento dos Défices Excessivos), Banco de Portugal e cálculos da UTAO. | Nota: omitiu-se o contributo do “efeito cruzado” para a variação da despesa com juros, uma vez que este assume valores pouco expressivos.

## IV Anexo

**Tabela 13 – Conta das administrações públicas em contabilidade nacional, ajustada dos efeitos de medidas temporárias e one-offs 2007-2016** (em percentagem do PIB)

	2007	2008	2009	2010	2011	DEO/2012-16					Variação (p.p. do PIB)								Variação de 2016 face a:		
						2012	2013	2014	2015	2016	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	média 07/08	2011
<b>Receita Total</b>	<b>41,1</b>	<b>41,1</b>	<b>39,8</b>	<b>39,7</b>	<b>40,6</b>	<b>42,8</b>	<b>42,9</b>	<b>42,8</b>	<b>42,7</b>	<b>42,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>
<b>Receita corrente</b>	<b>40,4</b>	<b>40,4</b>	<b>39,1</b>	<b>38,7</b>	<b>39,7</b>	<b>41,4</b>	<b>41,6</b>	<b>41,5</b>	<b>41,4</b>	<b>41,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>
<b>Receita fiscal</b>	<b>24,0</b>	<b>23,8</b>	<b>22,0</b>	<b>22,2</b>	<b>23,0</b>	<b>24,6</b>	<b>24,8</b>	<b>24,8</b>	<b>24,9</b>	<b>24,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>
- Imp. Indirectos	14,5	14,1	13,0	13,4	13,6	14,8	14,8	14,8	14,8	14,8	-0,4	-1,1	0,4	0,2	1,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,5	1,1
- Imp. Directos	9,5	9,7	9,0	8,7	9,3	9,8	9,9	10,0	10,1	10,2	0,2	-0,7	-0,2	0,6	0,5	0,1	0,0	0,1	0,1	0,6	0,8
<b>Contribuições Sociais</b>	<b>11,6</b>	<b>11,9</b>	<b>12,5</b>	<b>12,2</b>	<b>12,3</b>	<b>12,0</b>	<b>11,9</b>	<b>11,8</b>	<b>11,6</b>	<b>11,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,8</b>
- Das quais efectivas	8,5	8,8	9,0	9,0	9,4	9,2	9,2	9,2	9,2	9,0	0,3	0,2	0,0	0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,4	-0,4
Outras receitas correntes	4,8	4,7	4,6	4,3	4,4	4,8	5,0	5,0	4,9	4,8	-0,1	-0,1	-0,4	0,2	0,3	0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,3
<b>Receitas de capital</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>
<b>Despesa Total</b>	<b>44,4</b>	<b>45,5</b>	<b>49,7</b>	<b>48,8</b>	<b>48,1</b>	<b>47,7</b>	<b>45,9</b>	<b>44,6</b>	<b>43,8</b>	<b>43,0</b>	<b>1,1</b>	<b>4,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>-5,1</b>
<b>Despesa corrente</b>	<b>41,0</b>	<b>41,7</b>	<b>45,8</b>	<b>44,9</b>	<b>45,1</b>	<b>44,4</b>	<b>43,2</b>	<b>42,2</b>	<b>41,6</b>	<b>40,8</b>	<b>0,7</b>	<b>4,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-4,3</b>
Consumo intermédio	4,4	4,4	5,0	4,5	4,6	4,5	4,1	4,1	4,0	3,9	0,1	0,5	-0,5	0,1	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	-0,7
Despesas com pessoal	12,1	12,0	12,7	12,2	11,3	10,1	9,7	9,2	9,0	8,8	-0,1	0,7	-0,5	-0,9	-1,2	-0,4	-0,5	-0,2	-0,2	-3,3	-2,5
Juros	2,9	3,0	2,8	2,9	3,9	4,7	4,6	4,7	4,8	4,6	0,1	-0,2	0,0	1,0	0,9	-0,1	0,1	0,1	-0,2	1,6	0,7
Prestações sociais	18,5	19,3	22,0	21,9	22,1	21,8	21,6	21,2	20,9	20,5	0,8	2,7	-0,1	0,2	-0,3	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	1,6	-1,6
- Das quais em dinheiro	14,6	15,1	17,0	17,0	17,4	17,2	17,1	16,9	16,8	16,5	0,6	1,9	0,0	0,4	-0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	1,7	-0,9
- Das quais em espécie	3,9	4,2	5,0	4,9	4,7	4,7	4,5	4,3	4,1	4,0	0,2	0,8	0,0	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,7
Outr. desp. Corr. (Inclui subsídios)	3,1	2,9	3,3	3,4	3,2	3,3	3,2	3,0	3,0	3,0	-0,2	0,4	0,1	-0,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,2
<b>Despesas de capital</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,8</b>
- FBCF	2,7	2,9	3,0	3,1	2,3	2,1	1,6	1,4	1,3	1,3	0,2	0,1	0,1	-0,8	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-1,6	-1,1
- Outras despesas de capital	0,7	0,9	1,0	0,8	0,7	1,2	1,1	1,0	0,9	0,9	0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,6	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,3
<b>Saldo global</b>	<b>-3,3</b>	<b>-4,4</b>	<b>-9,9</b>	<b>-9,1</b>	<b>-7,5</b>	<b>-4,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-5,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>3,4</b>	<b>7,0</b>
<b>Saldo Primário</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,4</b>	<b>-7,1</b>	<b>-6,2</b>	<b>-3,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-5,7</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>5,0</b>	<b>7,8</b>
Despesa Primária	41,5	42,5	46,9	46,0	44,2	43,0	41,3	39,9	39,0	38,4	1,0	4,4	-0,9	-1,7	-1,3	-1,7	-1,4	-0,9	-0,6	-3,6	-5,8
Despesa Corrente Primária	38,1	38,6	42,9	42,1	41,3	39,7	38,6	37,5	36,8	36,2	0,6	4,3	-0,9	-0,8	-1,6	-1,1	-1,1	-0,7	-0,6	-2,1	-5,1
<i>Por memória:</i>																					
Medidas temporárias e one-offs	0,1	0,8	-0,3	-0,7	3,3	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	-1,1	-0,5	4,0	-2,9	-0,4	0,0	0,0	0,0	-0,5	-3,3
<b>Saldo c/ medidas temp. e one-offs</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,6</b>	<b>-10,2</b>	<b>-9,8</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-6,5</b>	<b>0,3</b>	<b>5,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>2,9</b>	<b>3,8</b>

Fonte: Fonte: Ministério das Finanças (DEO/2012-16). | Nota: Cálculos da UTAO. As medidas temporárias e one-offs retiradas encontram-se explicitadas na Caixa 1. Os impostos indiretos correspondem a "impostos sobre produção e importação" e os impostos diretos correspondem a "impostos sobre o rendimento e património".