

Ministério das Finanças

**Documento de Estratégia
Orçamental**

2013 – 2017

abril de 2013

© MINISTÉRIO DAS FINANÇAS
Av. Infante D. Henrique, 1
1149-009 LISBOA
• Telefone: (+351) 218 816 820 • Fax: (+351) 218 816 862

<http://www.min-financas.pt>

(Texto escrito ao abrigo do novo acordo ortográfico)

Índice

INTRODUÇÃO	I
I. Enquadramento Macroeconómico	1
I.1. Enquadramento Internacional e Mercados Financeiros.....	1
I.1.1. Enquadramento Internacional.....	1
I.1.2. Mercados Financeiros em Portugal	2
I.2. Principais Hipóteses Externas	4
I.3. Previsões para a Economia Portuguesa e Riscos Inerentes	5
I.3.1. Previsões	5
I.3.2. Riscos e Incertezas.....	9
I.3.3. Análise de Riscos do Cenário Macroeconómico.....	10
I.3.3.1. Principais Riscos Internacionais com Impacto na Economia Portuguesa.....	10
I.3.3.2. Riscos Relacionados com a Atividade Económica Interna	13
II. Estratégia Orçamental.....	17
II.1. Desenvolvimentos Recentes das Finanças Públicas.....	17
II.2. Perspetivas de Médio Prazo para as Finanças Públicas 2013-2017	25
II.2.1. Novo Quadro de Referência Estratégico Nacional para 2014-2020	27
II.2.1.1. O processo de decisão comunitária.....	27
II.2.1.2. Os resultados do Conselho Europeu de fevereiro	28
III. Riscos Orçamentais	31
III.1. Riscos do Setor Empresarial do Estado	31
III.2. Riscos de responsabilidades contingentes	31
III.2.1. Garantias e contragarantias.....	31
III.2.2. Parcerias Público-Privadas	33
III.3. Estratégia de gestão da dívida pública e o seu impacto na exposição ao risco	34
III.3.1. Risco de refinanciamento.....	34
III.3.2. Risco de taxa de juro	34
III.3.3. Risco de taxa de câmbio.....	35
IV. Sustentabilidade das Finanças Públicas.....	37
IV.1. Análise da Sustentabilidade de Longo Prazo das Finanças Públicas.....	37
IV.2. Dinâmica da Dívida Pública	38
IV.2.1. Receitas de privatizações	40
V. Qualidade das Finanças Públicas	43
V.1. Reforma do Processo Orçamental.....	43

V.1.1. Papel do Ministério das Finanças	43
V.1.2. Reforço do Controlo da Despesa e Compromissos	44
V.1.3. Execução da Lei de Enquadramento Orçamental.....	44
V.1.4. Procedimentos contabilísticos e prestação de contas	45

Índice de quadros

Quadro I.1. Crescimento Económico Mundial	1
Quadro I.2. Agregados de Crédito Bancário em Portugal	3
Quadro I.3. Enquadramento Internacional – Principais Hipóteses	4
Quadro I.4. PIB e Importações	4
Quadro I.5. Principais Indicadores.....	6
Quadro II.1. Conta das Administrações Públicas	18
Quadro II.2. Saldo orçamental e operações de carácter pontual.....	19
Quadro II.3. Indicadores orçamentais.....	19
Quadro II.4. Saldo dos subsetores das Administrações Públicas.....	21
Quadro II.5. Dinâmica da Dívida Pública 2010-2012.....	21
Quadro II.6. Contributos para a variação dos juros	23
Quadro II.7. Países com procedimento por défice excessivo em 2012	23
Quadro II.8. Principais indicadores de finanças públicas 2013 - 2017	25
Quadro II.9. Previsão para a Conta das Administrações Públicas 2013-2017	26
Quadro II.10. Dinâmica da Dívida Pública	27
Quadro II.11. Quadro Financeiro Plurianual (UE-28).....	29
Quadro III.1. Garantias Concedidas às EPR	32
Quadro III.2. Garantias Concedidas às EP não Reclassificadas	32
Quadro III.3. Execução de Garantias	33
Quadro III.4. Impacto de um aumento das taxas de juro em 1 ponto percentual	35
Quadro IV.1. Despesas Relacionadas com o Envelhecimento da População.....	38

Índice de gráficos

Gráfico I.1. Taxas de Juro de Empréstimos.....	3
Gráfico I.2. Diferencial entre Taxas de Juro de Empréstimos a Soc. não-financ.. e Euribor 6 meses.....	3

Gráfico I.3. Exportações e Procura Externa	5
Gráfico I.4. Diferenças Homólogas dos saldos da Balança de Pagamentos	7
Gráfico I.5. Saldo das componentes da Balança de Pagamentos.....	7
Gráfico I.6. Posição de Investimento Internacional.....	8
Gráfico I.7. Capacidade/Necessidades de Financiamento da Economia Portuguesa	8
Gráfico I.8. Taxa de crescimento do PIB	8
Gráfico I.9. Taxa de Desemprego.....	8
Gráfico I.10. Saldo da Balança Corrente	9
Gráfico I.11. Aumento do preço do petróleo em 20%.....	11
Gráfico I.12. Análise de sensibilidade ao aumento da taxa de juro de curto prazo em 1 p.p.	12
Gráfico I.13. Análise de sensibilidade à diminuição da procura externa em 1 p.p.....	13
Gráfico I.14. Análise de sensibilidade à diminuição do PIB em 1 p.p.	14
Gráfico I.15. Análise de sensibilidade ao aumento em 1 p.p. da taxa de desemprego	15
Gráfico II.1. Contributos para a variação do saldo global	20
Gráfico II.2. Taxas de Juro dos BT	22
Gráfico II.3. Saldo Orçamental e Dívida das Administrações Públicas na área do euro em 2012.....	24
Gráfico II.4. Défice orçamental, variação da dívida pública e ajustamento défice-dívida	24
Gráfico II.5. Saldo Estrutural e Saldo Primário Estrutural	25
Gráfico IV.1. Dívida pública	39
Gráfico IV.2. Projeção da Dívida pública	40
Gráfico IV.3. Sensibilidade da Dívida Pública à Taxa de juro.....	40
Gráfico IV.4. Sensibilidade da Dívida Pública ao crescimento nominal do PIB	40

INTRODUÇÃO

Portugal adiou sucessivamente a alteração de regime económico e financeiro necessária à participação na área do euro.

A crise das dívidas soberanas expôs os desequilíbrios macroeconómicos e vulnerabilidades acumulados em alguns dos Estados participantes na área do euro. Portugal foi um deles. Mas as causas últimas da crise nacional residem na incapacidade de adaptação da sociedade portuguesa às realidades da vida económica e financeira na área do euro.

As perspetivas de participação na União Monetária traduziram-se na maior facilidade de acesso ao financiamento. Criaram-se importantes oportunidades para o investimento e para o desenvolvimento. Estas circunstâncias exigiam a consideração da política económica num horizonte mais alargado e uma autodisciplina reforçada. O facilitismo do presente poderia comprometer o futuro. Portugal ignorou este risco durante demasiado tempo. Optou pelo conforto do curto prazo, mantendo a ilusão de um financiamento sem limites. Persistiu em comportamentos atávicos desenvolvidos durante anos de instabilidade orçamental e financeira e controlo sobre os movimentos de capitais.

De facto, os elementos da transformação institucional necessária estavam identificados aquando da adesão ao euro. Em primeiro lugar, era decisivo alterar regras e procedimentos para garantir a disciplina orçamental. Em segundo lugar, era fundamental assegurar a estabilidade financeira no quadro da integração europeia. Em terceiro lugar, era necessário garantir flexibilidade no mercado de trabalho e nos mercados de produtos. Finalmente, era decisivo tornar a economia portuguesa mais concorrencial, mais competitiva, mais aberta ao exterior e menos dependente do Estado e de grupos de interesse particulares.

O diagnóstico foi feito atempadamente, mas Portugal adiou sucessivamente a sua concretização. As consequências foram graves: estagnação económica, aumento de desemprego, aumento persistente e generalizado do endividamento. Durante mais de uma década, a procura interna excedeu sistematicamente a oferta interna, como ilustram os persistentes défices externos. De meados da década de 90 até 2009, Portugal endividou-se num valor igual ao da totalidade do seu Produto Interno Bruto anual. Ao mesmo tempo, agravaram-se os elementos de rigidez estrutural da economia. Ocorreu uma acentuada transferência de recursos para o setor dos bens e serviços não transacionáveis. A política orçamental foi caracterizada por défices persistentes.

O crescimento da procura interna e o aumento do endividamento não conduziram ao crescimento económico. Pelo contrário, entre 1999 e 2013, a área do euro terá crescido aproximadamente 20%, em termos acumulados, enquanto que Portugal terá crescido apenas 8,3%. Os desequilíbrios e debilidades estruturais da economia portuguesa eram, assim, manifestos mesmo antes da crise financeira global.

O período prolongado de estagnação económica é a prova inequívoca de que este regime não era sustentável. No entanto, foi no contexto da crise das dívidas soberanas que esta impossibilidade se tornou clara e presente. O colapso do financiamento privado internacional tornou o pedido de assistência financeira à União Europeia e ao Fundo Monetário Internacional inevitável e inadiável. O adiamento sucessivo e a negação da realidade tornaram incontornável um ajustamento abrupto. O país encontrou-se numa situação de emergência e necessidade. O financiamento era condicional ao cumprimento de um Programa exigente.

Desde abril de 2011, Portugal percorreu um caminho estreito e árduo.

A primeira fase foi marcada pela urgência do ajustamento financeiro. Para as Administrações Públicas, as possibilidades de realização de despesa estavam estritamente limitadas pelo financiamento oficial. Para o setor privado, as condições de financiamento deterioraram-se fortemente. Com o ajustamento simultâneo do setor público e do setor privado, a despesa interna registou uma quebra súbita e forte.

Iniciado o processo de consolidação orçamental e lançadas as reformas estruturais, *a segunda fase do ajustamento exigia a reconstrução gradual das condições de financiamento da economia portuguesa.* Para isso, teria de se avançar simultaneamente em duas dimensões: na recuperação da capacidade de financiamento do Tesouro e na restauração da estabilidade do sistema bancário.

No que respeita à primeira dimensão, era fundamental manter o esforço de ajustamento e assegurar o cumprimento do Programa, de forma a acumular credibilidade e confiança junto dos mercados e dos parceiros internacionais. Era também necessário desenhar uma estratégia que permitisse reconstruir a curva de rendimentos passo a passo. Este processo teve início em abril de 2012, com a primeira emissão de dívida (a dezoito meses) não totalmente garantida pelo financiamento do Programa. O passo seguinte correspondeu à operação de troca de dívida em outubro de 2012. Mais recentemente, em janeiro, a emissão de dívida a cinco anos marcou o regresso do Tesouro Português ao mercado de obrigações. Por sua vez, a execução bem-sucedida destas operações contribuiu também para a reconstrução da imagem de Portugal no quadro internacional. Assim, em abril de 2013, com as perspetivas do acordo final relativamente à extensão das maturidades dos empréstimos oficiais, e com as taxas de juro das Obrigações do Tesouro no mercado secundário em mínimos da primavera de 2010, abre-se o caminho para uma emissão de dívida a dez anos, que consolidará o processo de regresso aos mercados.

A segunda dimensão – de recuperação da estabilidade no sistema bancário – exigiu também um esforço determinado e persistente. Após uma década de endividamento excessivo por parte dos vários setores institucionais, a desalavancagem do setor bancário era inevitável. Num primeiro momento, era imprescindível reforçar a posição de capital dos bancos portugueses e melhorar o seu acesso a liquidez, criando as condições para a concessão continuada de crédito. No final de 2012, os resultados eram visíveis. O rácio *Core Tier 1* do sistema bancário português excedia o requisito de 10% (valor previsto no Programa). Também o rácio de transformação do sistema bancário nacional diminuiu consideravelmente. Para o conjunto dos oito maiores bancos, rondava já os 120%. É ainda de referir que o volume de depósitos em Portugal cresceu comparativamente a 2010, refletindo assim a confiança dos depositantes. Estes fatores descrevem a maior estabilidade do sistema bancário. Em particular, sugerem que capital e liquidez deixaram de ser restrições ativas à concessão de crédito bancário à economia e ao investimento produtivo.

No contexto do processo de desalavancagem, é importante salientar que, em 2012, a economia portuguesa passou de uma posição de fortes e persistentes necessidades de financiamento para uma posição de capacidade de financiamento. O saldo conjunto da balança corrente e de capital fixou-se em 0,4% do PIB e prevê-se que continue a aumentar nos próximos anos. Em paralelo, o ritmo de contração de despesa interna começou a abrandar, após um ajustamento abrupto. O alinhamento entre procura interna e oferta interna é um resultado determinante desta segunda fase.

Portugal pode assim *dar início à terceira fase do processo de ajustamento.* Os desafios persistem, mas os desequilíbrios mais prementes foram corrigidos. É tempo de considerar a política macroeconómica num horizonte mais alargado e preparar o período pós-Programa. Em 2013, beneficiando das novas bases estruturais da economia, da maior estabilidade do sistema financeiro, bem como da recuperação da confiança, **chegou o momento de relançamento do investimento privado.** É o investimento

produtivo que dará início à recuperação cíclica e sustentará a criação durável de emprego no futuro. Para este efeito, é especialmente importante consolidar os resultados da fase de ajustamento anterior. Em particular, é necessário encurtar o desfasamento entre a melhoria das condições do Tesouro e das grandes empresas nos mercados internacionais e a generalização da melhoria das condições de financiamento às empresas dependentes do crédito bancário.

A terceira fase abre o caminho à última fase do processo de ajustamento – o período de transição para o crescimento estável e sustentável. Esta quarta fase exige uma transformação estrutural profunda que garantirá o sucesso da participação de Portugal na área do euro. Em grande parte, a sua concretização depende de um novo enquadramento institucional que permita assegurar a sustentabilidade das Finanças Públicas e a estabilidade financeira. A situação de emergência que Portugal enfrentou tornou claro que estas são condições necessárias ao crescimento e à criação de emprego. Porém, não são condições suficientes. É fundamental consolidar os progressos alcançados e tirar o benefício máximo das reformas estruturais. A trajetória de crescimento económico sustentado exige um esforço contínuo.

O Documento de Estratégia Orçamental para 2013-2017 descreve o cenário em que decorrerão as duas últimas fases do ajustamento. Ao criar o enquadramento macroeconómico e financeiro do período pós-Programa, adquire uma relevância acrescida.

Para alcançar um patamar de crescimento económico sustentado e criador de emprego, a economia portuguesa tem necessariamente de se tornar mais competitiva. A agenda de transformação estrutural responde diretamente a este desafio.

As reformas nos mercados de trabalho e de produto têm facilitado o redirecionamento dos recursos dos sectores não-transacionáveis para os transacionáveis, facilitando um dinamismo crescente ao setor exportador. Ao mesmo tempo, as reformas no sistema judicial, na concorrência e na carga administrativa sobre as empresas têm tido também um papel decisivo. As iniciativas neste âmbito visam criar um quadro mais simples, estável, transparente e, como tal, mais atrativo ao investimento direto estrangeiro. Também o programa de privatizações é um marco fundamental no processo. Por um lado, atrai novas empresas para Portugal, abrindo a economia à concorrência internacional e desenvolvendo oportunidades de negócio fora do país. Por outro, permite captar novas fontes de financiamento para a economia.

No seu conjunto, estas iniciativas contribuem para a construção de uma economia cada vez mais aberta e moderna. Permitem, assim, perspetivar Portugal como uma boa localização para investir e trabalhar. Esta transformação permite não só corrigir os desequilíbrios do passado, mas sobretudo criar as bases para um desenvolvimento económico sustentado no futuro.

Não obstante, o ajustamento só estará completo com uma verdadeira transformação das Administrações Públicas.

O Documento de Estratégia Orçamental define o quadro em que decorrerá esta transformação. Mais especificamente, define a restrição financeira que se impõe às Administrações Públicas e determina o esforço de consolidação necessário para esta ser cumprida. A restrição financeira de médio-prazo decorre, em primeiro lugar, do peso da dívida acumulada, mas também dos compromissos assumidos com os parceiros internacionais no Memorando de Entendimento e dos requisitos formais inerentes à participação na União Europeia e na área do euro, em particular nas obrigações subjacentes ao Pacto Orçamental. Mas mais importante ainda, depende diretamente da capacidade de obter financiamento externo.

A restrição financeira assume assim uma importância central, dado que um aumento adicional de impostos seria contraproducente para a economia portuguesa. A restrição financeira lança também as bases para o debate sobre a Reforma do Estado. Para garantir a sustentabilidade das Finanças Públicas, o Estado ao serviço dos Portugueses só poderá ter a dimensão que os cidadãos estejam dispostos a pagar. Neste processo, o papel do Ministério das Finanças é explicitar a restrição financeira e desenvolver o trabalho técnico de construção do cenário macroeconómico – esta responsabilidade é cumprida com o Documento de Estratégia Orçamental. Cabe também ao Ministério das Finanças, como a todos os outros Ministérios, participar no esforço de transformação exigido para cumprir a referida restrição. Mas a especificação das medidas necessárias para alcançar esse esforço é uma responsabilidade do Governo como um todo.

Neste contexto, o presente documento preenche as exigências do processo de decisão política a nível nacional, bem como os requisitos formais estabelecidos no Memorando de Entendimento. Com efeito, nas linhas de orientação relativas ao conteúdo e forma dos Programas Nacionais de Reforma¹, a Comissão Europeia esclarece que “os Estados-Membros que beneficiam de assistência financeira da União Europeia/Fundo Monetário Internacional sujeitos a condicionalismos no âmbito de um programa de ajustamento macroeconómico, não precisam de apresentar um Programa Nacional de Reformas e um Programa de Estabilidade e Crescimento, dado que os relatórios periódicos submetidos no contexto do programa satisfazem os requisitos relevantes em matéria de apresentação de informações aplicáveis aos Programa Nacional de Reformas e Programa de Estabilidade e Crescimento.”

Portugal está assim dispensado de apresentar o PEC. Consequentemente, o artigo 12º-B da Lei de Enquadramento Orçamental deixa de se aplicar, incluindo o prazo definido para apresentação do Quadro Plurianual de Programação Orçamental. De facto, tendo esse normativo como pressuposto a apresentação do PEC, a sua dispensa obriga a interpretar e aplicar esse preceito em conformidade com a derrogação estabelecida pela Comissão Europeia para os Estados-membros sob programa de assistência financeira UE/FMI.

Após junho de 2014, as exigências serão muitas e os riscos serão ainda elevados.

Em primeiro lugar, o ajustamento no período pós-Programa continuará marcado por um elevado grau de incerteza. A nível internacional, o principal risco reside no comportamento das economias da área do euro e no futuro do projeto europeu. No quadro nacional, a magnitude dos desafios que persistem é ainda considerável. A sua superação depende da persistência no ajustamento e da determinação dos Portugueses em colocar Portugal numa trajetória de crescimento sustentado.

Em segundo lugar, a recuperação da estabilidade no sistema financeiro e a regularização das condições de financiamento da economia manter-se-ão como prioridades durante largos anos. Apesar da maior estabilidade do sistema bancário português e dos sinais de melhoria das condições de financiamento das empresas, as repercussões da crise financeira global ainda se fazem sentir.

Por último, a persistência no esforço de consolidação orçamental é incontornável. O nível de despesa pública depende diretamente da capacidade de financiamento do Tesouro. Para garantir a sustentabilidade das Finanças Públicas, é imperativo alcançar e manter o equilíbrio orçamental. O ajustamento orçamental para 4,0% em 2014, 2,5% em 2015 e 1,2% em 2016 implica, respetivamente, medidas com impacto orçamental de 1,7% do PIB em 2014, 0,4% em 2015 e 0,7% em 2016. Só assim será possível reduzir os níveis de dívida pública para os limites acordados a nível europeu. Esta é uma

¹ “Guidance on the content and format of the National Reform Programmes – January 2013”.

tarefa que perdurará durante uma geração. Tomando por base as hipóteses assumidas no Documento, a dívida pública só atingirá o limite de 60% do PIB definido no Pacto de Estabilidade e Crescimento em 2037.

A desconsideração propositada da restrição de financiamento no passado tornou-a mais ativa no presente e condiciona as opções futuras.

Numa primeira fase, a restrição revelou-se absolutamente incontornável e atendendo aos compromissos assumidos a nível europeu e à necessidade de ajustamento da economia portuguesa, mantém uma força significativa no médio-prazo. Apesar dos resultados já conseguidos no contexto do Programa, a dimensão dos desequilíbrios acumulados gerou uma crise de proporções raras.

As opções dos Portugueses são agora muito limitadas:

- Ou encaram com determinação a prossecução do equilíbrio orçamental e a redução efetiva da dívida pública como objetivos permanentes, mantendo um empenho contínuo em torno do processo de ajustamento;
- Ou regressam ao atavismo de comportamentos ultrapassados, desconsiderando os sacrifícios realizados e os progressos já alcançados.

Ambas as opções são possíveis, mas é necessário ter presente as suas consequências. A primeira opção reflete um sentido de responsabilidade. Acima de tudo, resolve de forma definitiva os problemas estruturais que geraram instabilidade durante décadas e a indisciplina orçamental que esteve na origem da crise atual. Esta opção implica a transformação estrutural necessária à estabilidade dentro da área do euro. É uma escolha que requer aceitar realidades financeiras e orçamentais exigentes e encarar de frente decisões difíceis sobre como distribuir recursos financeiros e orçamentais escassos.

A alternativa de regressar a comportamentos passados implica, numa versão mais radical, a bancarrota e a saída do euro. Numa versão mais mitigada, essa alternativa envolve um percurso penoso dentro do euro, com soberania nacional reduzida por um largo período de tempo. A *troika* tornar-se-ia uma presença habitual e constante no nosso país. Qualquer uma destas hipóteses mingua e amesquinha o papel de Portugal na Europa e no mundo. Trata-se de desistir ou adiar a construção de um Portugal aberto e moderno.

Esta estratégia orçamental de médio-prazo opta inequivocamente por uma mudança de regime económico e financeiro adaptada às exigências da área do euro.

É a opção que garante a sustentabilidade das finanças públicas e a estabilidade financeira. Só esta escolha cria as bases necessárias para o crescimento sustentado e criador de emprego, permitindo que Portugal participe ativamente no desenvolvimento da Europa. Só esta escolha permite perspetivar Portugal num novo patamar de prosperidade, em que o país beneficia do processo de integração europeia e da globalização.

O caminho é árduo e estreito. As opções são difíceis. Mas Portugal tem todo o potencial para ser bem-sucedido. Em 39 anos, desenvolveu uma democracia sólida e participada. Construiu um Estado Social moderno e abrangente. Aumentou fortemente as qualificações do seu capital humano. Acumulou riqueza como nunca em outro período da sua História. Portugal tem todos os motivos para acreditar que, com a necessária mudança de regime económico e financeiro, terá todas as condições para crescer de forma sustentada e criar emprego.

I. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

I.1. Enquadramento Internacional e Mercados Financeiros

I.1.1. Enquadramento Internacional

As atuais projeções para a economia mundial, recentemente apresentadas pelo FMI, apontam para uma ligeira melhoria do crescimento em 2013 e para um reforço gradual do crescimento a partir de 2014. Embora as projeções denotem uma ligeira recuperação da atividade económica mundial, elas reveem em baixa as perspetivas macroeconómicas apresentadas no início do ano e caracterizam-se por uma elevada incerteza, especialmente para a área do euro. Com efeito, a fraca robustez do sistema financeiro e a continuação da crise da dívida soberana da área do euro poderão ter ainda um impacto significativo nos custos de financiamento e nos níveis de confiança dos agentes económicos.

Quadro I.1. Crescimento Económico Mundial

(taxa de crescimento real, em %)

	Estrutura 2012*	2012	2013 ^P	2014 ^P
	(%)			
Economia Mundial	100,0	3,2	3,3	4,0
Economias avançadas	50,1	1,2	1,2	2,2
das quais:				
EUA	18,9	2,2	1,9	3,0
Área do Euro, da qual:	13,7	-0,6	-0,3	1,1
Alemanha	3,8	0,9	0,6	1,5
França	2,7	0,0	-0,1	0,9
Itália	2,2	-2,4	-1,5	0,5
Espanha	1,7	-1,4	-1,6	0,7
Reino Unido	2,8	0,2	0,7	1,5
Japão	5,6	2,0	1,6	1,4
Outras economias, das quais:				
China	14,9	7,8	8,0	8,2
Índia	5,6	4,0	5,7	6,2
Rússia	3,0	3,4	3,4	3,8
Brasil	2,8	0,9	3,0	4,0
Por memória				
UE-27	20,0**	-0,2	0,0	1,3

Legenda: (*) com base no PIB avaliado em paridade de poder de compra. ** 2010. (P) Previsão.

Fonte: FMI, *World Economic Outlook*, abril de 2013.

Para os anos de 2013 e 2014, o FMI prevê, para o conjunto das economias avançadas, um crescimento moderado (1,7%, em termos médios nos dois anos). Contudo, enquanto para os EUA se espera que a procura interna privada mantenha um crescimento elevado, associado em parte à esperada recuperação do mercado de habitação e a uma evolução mais favorável do mercado de trabalho, a economia da União Europeia deve continuar estagnada em 2013 e recuperar apenas ligeiramente no ano seguinte. Os países emergentes e em desenvolvimento deverão continuar com um crescimento robusto, devendo o PIB aumentar 5,5% em média, nestes dois anos (5,1% em 2012).

O PIB da área do euro deve continuar a apresentar uma variação negativa em 2013 (após a contração verificada em 2012) e, em 2014, a atividade económica na área do euro deverá recuperar, estando previsto um crescimento do PIB de 1,1% em média anual, refletindo quer a interrupção da quebra da procura interna quer o maior crescimento esperado para as exportações.

De salientar, contudo, os progressos alcançados, na área do euro, em termos da construção da união bancária europeia e do anúncio do programa OMT por parte do BCE. Adicionalmente, foram acordados o programa de ajustamento financeiro espanhol e o segundo programa grego. Estes desenvolvimentos contribuíram para afastar o risco de fragmentação da área do euro e traduziram-se na melhoria das condições dos mercados financeiros internacionais, na diminuição dos prémios de risco, na apreciação da taxa de câmbio do euro face ao dólar e no aumento da confiança ainda não totalmente repercutida na economia real dos diferentes países da área do euro.

Com efeito, a melhoria das condições de financiamento dos países periféricos da área do euro mais atingidos pela crise de dívida soberana, embora tenha vindo a contribuir para a redução do diferencial de rentabilidade das taxas de juro de longo prazo desses países face à Alemanha, ainda não se transmitiu às empresas e famílias. A persistência da situação de fragilidade dos bancos, apresentando ainda baixas rendibilidades, propiciam a manutenção de condições restritivas de concessão de crédito às famílias e empresas.

Associado à debilidade da atividade económica, o mercado de trabalho deve deteriorar-se na área do euro, estando prevista uma diminuição do emprego em 0,8% para 2013 (-0,7% em 2012). Refletindo esta evolução, a taxa de desemprego deverá aumentar para 12,3% em 2013 (11,4% em 2012).

O preço do petróleo deverá, em 2013 e 2014, situar-se, em média, em cerca de 100 USD/bbl (76 €/bbl), invertendo a tendência ascendente registada nos últimos três anos. No caso dos preços das matérias-primas não energéticas, as projeções do FMI preveem uma quebra de quase 1% em 2013, a qual se configura menos acentuada do que a registada em 2012, devido à aceleração dos preços dos produtos agrícolas e dos metais. Esta aceleração encontra-se associada à forte procura proveniente dos países emergentes e em desenvolvimento, especialmente asiáticos.

Quanto à inflação, as previsões do FMI apontam para uma diminuição na generalidade das economias avançadas, para se situar em níveis próximos de 1,7% em 2013 (2,0% em 2012), enquanto para os países emergentes deve manter-se em 5,9%, com destaque para a continuação de taxas elevadas em alguns países da América Latina. Para a área do euro, a taxa de inflação média deve diminuir para 1,7% em 2013 (2,5% em 2012). Para os EUA, as projeções apontam para uma taxa de inflação de 1,8% em 2013 (2,1% em 2012).

No seguimento da evolução registada nos últimos anos, os desequilíbrios externos globais entre as regiões deverão continuar a reduzir-se, dada a tendência de um crescimento mais fraco do consumo, em particular por parte da generalidade das economias avançadas que se encontram mais endividadas (casos dos EUA e de alguns países da área do euro), enquanto a procura interna nas economias de mercado emergentes tenderá a acelerar, destacando-se, entre os países asiáticos, a China.

I.1.2. Mercados Financeiros em Portugal

Em linha com as exigências da supervisão para os rácios de solvabilidade e de transformação dos bancos e com a necessidade de ajustamento dos balanços das empresas não financeiras e famílias, o crédito concedido ao sector privado continuou a registar variações negativas em todos os segmentos.

Quadro I.2. Agregados de Crédito Bancário em Portugal
(variação anual homóloga, em %, saldos em fim de período)

	Jan-12	Fev-12	Mar-12	Abr-12	Mai-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Set-12	Out-12	Nov-12	Dez-12	Jan-13	Fev-13
Empréstimos ao sector privado não financeiro	-2,7	-2,9	-3,7	-4,2	-4,5	-4,5	-4,7	-5,0	-5,2	-5,5	-5,6	-5,3	-5,0	-5,1
Sociedades não financeiras	-2,9	-3,0	-4,6	-5,2	-5,5	-5,5	-5,8	-6,2	-6,6	-7,2	-7,4	-6,5	-6,0	-6,2
Particulares	-2,6	-2,9	-3,1	-3,4	-3,6	-3,8	-3,9	-4,0	-4,1	-4,2	-4,2	-4,3	-4,3	-4,3
para habitação	-1,9	-2,2	-2,4	-2,7	-2,9	-3,0	-3,1	-3,2	-3,3	-3,4	-3,5	-3,6	-3,6	-3,6
para consumo	-7,0	-7,4	-7,4	-8,2	-8,6	-9,0	-9,1	-9,2	-9,5	-9,7	-8,8	-9,4	-9,5	-9,2

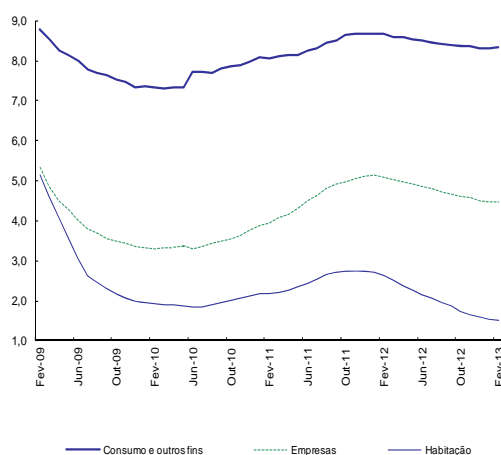
Nota: Variação anual, ajustada de operações de titularização.

Fonte: Banco de Portugal.

De facto, tem-se vindo a assistir a uma redução dos empréstimos bancários concedidos ao sector privado não financeiro, cuja taxa de variação anual diminuiu para -5,1% em termos homólogos, no conjunto dos meses de janeiro e fevereiro de 2013 (-4,5%, em média, em 2012). Esta tendência foi comum quer às sociedades não financeiras quer aos particulares, destacando-se para o último caso uma quebra mais pronunciada no crédito ao consumo. Contudo, no caso das sociedades não financeiras, nos últimos três meses tem-se assistido a um abrandamento na contração do crédito obtido por este segmento, com exceção das Pequenas e Médias Empresas (PME).

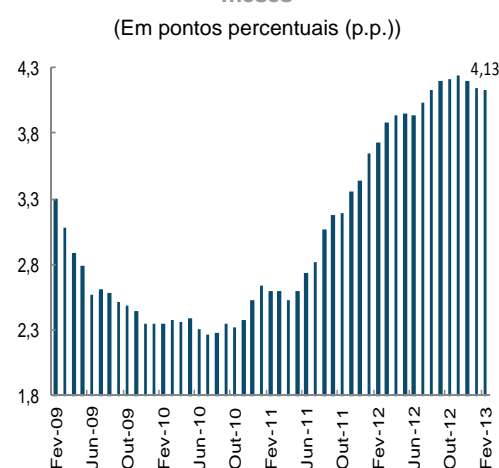
Prosseguindo a evolução registada em 2012, as taxas de juro do crédito têm vindo a evoluir no sentido descendente, tendência particularmente acentuada para o crédito à habitação, cuja taxa de juro média desceu para 1,5% em fevereiro de 2013, representando um recuo de 114 pontos base face ao mesmo mês de 2012. Relativamente ao crédito concedido a empresas não financeiras, a taxa de juro também tem diminuído, mas os riscos na concessão do crédito mantiveram-se elevados, repercutindo-se no *spread* significativo deste tipo de crédito, especialmente para as PME's, devido às restrições de balanço dos bancos e à perceção de um maior risco empresarial.

Gráfico I.1. Taxas de Juro de Empréstimos
(valores médios, fim de período, em %)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico I.2. Diferencial entre Taxas de Juro de Empréstimos a Soc. não-financ. e Euribor 6 meses



No mercado de capitais, o índice PSI-20 tem acompanhado a tendência de recuperação evidenciada pelos mercados acionistas internacionais registada desde o segundo semestre de 2012 e nos primeiros meses de 2013.

I.2. Principais Hipóteses Externas

A elaboração do cenário macroeconómico tem subjacente um conjunto de hipóteses sobre o comportamento de algumas variáveis macroeconómicas externas, as quais condicionam a evolução da economia portuguesa no horizonte de projeção. Estas hipóteses refletem a informação disponível até meados de abril de 2013 e encontram-se no quadro seguinte.

Quadro I.3. Enquadramento Internacional – Principais Hipóteses

	Fonte	2012	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2015 ^(p)	2016 ^(p)	2017 ^(p)
Crescimento da procura externa relevante (%)	MF/PAEF	-0,2	-0,4	4,2	4,7	4,7	4,7
Preço do petróleo Brent (US\$/bbl)	NYMEX	111,6	113,7	106,4	98,1	94,3	96,2
Taxa de juro de curto prazo (média anual, %) ^(a) ^(b)	FMI	0,6	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4
Taxa de câmbio do EUR/USD (média anual) ^(b)	FMI	1,28	1,33	1,32	1,32	1,32	1,32

Legenda: (p) previsão. (a) Euribor a 3 meses. (b) dados do WEO do FMI de Abril de 2013 para os anos de 2013 e 2014, assumindo-se constante para o restante período de projeção.

Para 2013, a procura externa relevante para Portugal apresenta uma diminuição, consistente com a última informação disponível que aponta para um fraco crescimento das economias avançadas e a manutenção de uma quebra do PIB da área do euro, onde se encontram os principais parceiros da economia portuguesa (Espanha, Alemanha e França). De facto, prevê-se a continuação de uma recessão em Espanha, alguma contração em França e um fraco crescimento do PIB na Alemanha. Adicionalmente, perspetiva-se uma melhoria da situação económica do Reino Unido, Países Baixos e Itália, embora os dois últimos continuem em recessão.

Com efeito, para 2013, espera-se uma quebra das importações em Espanha e Itália, de 4,7%, 2,5%, respetivamente (que compara com -5,0% e de -7,7%, no ano de 2012) e um crescimento em França, de 0,4% (-0,3% em 2012).

Quadro I.4. PIB e Importações

(variação homóloga real, em %)

	PIB							Importações						
	2011	2012				2013 ^P	2014 ^P	2011	2012				2013 ^P	2014 ^P
	4º T	1º T	2º T	3º T	4º T			4º T	1º T	2º T	3º T	4º T		
Área do Euro	0,6	-0,1	-0,5	-0,7	-0,9	-0,3	1,1	0,6	-1,1	-0,5	-0,9	-0,6	0,2	2,8
Espanha	0,0	-0,7	-1,4	-1,6	-1,9	-1,6	0,7	-4,9	-5,9	-5,2	-3,4	-5,4	-4,7	1,5
Alemanha	1,9	1,2	1,0	0,9	0,4	0,6	1,5	5,9	2,7	2,8	1,8	1,5	2,0	3,9
França	1,2	0,3	0,1	0,1	-0,3	-0,1	0,9	1,3	-2,1	0,6	0,3	0,0	0,4	2,6
Itália	-0,5	-1,6	-2,6	-2,6	-2,8	-1,5	0,5	-6,8	-9,0	-7,5	-8,0	-6,6	-2,5	1,6
Reino Unido	0,9	0,3	-0,2	0,2	0,3	0,7	1,5	-1,6	1,9	3,9	3,7	1,2	2,0	3,0

Legenda: (P) Previsão

Fontes: Eurostat, Institutos de estatísticas nacionais e FMI, *World Economic Outlook*, abril de 2013.

Para 2014 e anos seguintes, prevê-se uma recuperação significativa das importações na generalidade dos principais parceiros comerciais de Portugal.

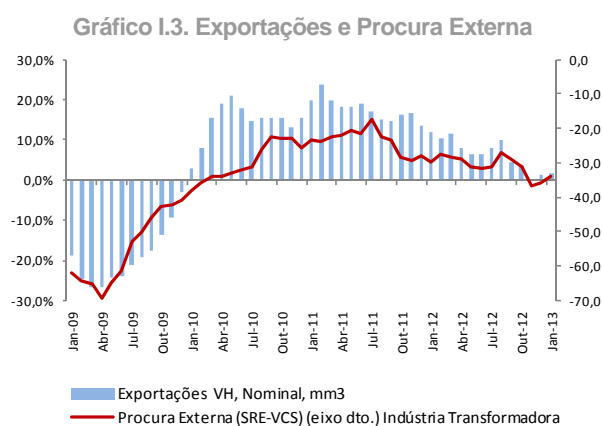
As hipóteses para o preço do petróleo refletem a informação implícita no mercado de futuros do Brent transacionados em meados de abril. De acordo com esta informação, prevê-se que o preço do petróleo, após o aumento esperado para 2013, diminua gradualmente a partir daí, invertendo esta tendência em 2017.

Em relação à taxa de juro de curto prazo e à taxa de câmbio, consideraram-se as hipóteses usadas pelo FMI, para 2013 e 2014, e assumiu-se a manutenção do último valor para horizonte de projeção.

I.3. Previsões para a Economia Portuguesa e Riscos Inerentes

I.3.1. Previsões

As previsões apresentadas nesta secção têm por base as hipóteses anteriormente referidas bem como a informação mais recente relativa aos desenvolvimentos da atividade económica, tanto nacional como internacional. Assim, antevê-se, para 2013, uma contração do PIB de 2,3% em termos reais, explicada por fatores externos e internos. Com efeito, esta evolução está associada ao enfraquecimento da procura externa e à diminuição do consumo privado, do consumo público, bem como do investimento. Parte desta contração é compensada pelo contributo positivo esperado das exportações uma vez que, não obstante o ambiente desfavorável na procura externa, as exportações têm evidenciado um comportamento mais dinâmico do que a procura externa relevante (Gráfico I.3).



Após a contração esperada para 2013, prevê-se que a atividade económica venha a registar um crescimento positivo de 0,6% em 2014 e a acelerar progressivamente ao longo do horizonte de projeção. Para esta evolução será determinante o contributo menos negativo da procura interna, designadamente do consumo privado e do investimento, mantendo-se positivo o contributo da procura externa líquida em todo o horizonte de projeção.

Quadro I.5. Principais Indicadores

(taxa de variação, %)

	2012	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2015 ^(p)	2016 ^(p)	2017 ^(p)
PIB e Componentes da Despesa (em termos reais)						
PIB	-3,2	-2,3	0,6	1,5	1,8	2,2
Consumo Privado	-5,6	-3,2	0,1	0,9	1,0	1,2
Consumo Público	-4,4	-4,2	-3,1	-1,9	-2,0	-0,9
Investimento (FBCF)	-14,5	-7,6	2,5	5,5	6,1	6,5
Exportações de Bens e Serviços	3,3	0,8	4,5	4,8	5,0	5,0
Importações de Bens e Serviços	-6,9	-3,9	3,0	4,0	4,2	4,4
Evolução dos Preços						
Deflator do PIB	-0,1	1,8	1,3	1,2	1,7	1,5
IPC	2,8	0,7	1,0	1,5	1,5	1,5
Evolução do Mercado de Trabalho						
Emprego	-4,2	-3,9	-0,6	0,4	0,7	2,3
Taxa de Desemprego (%)	15,7	18,2	18,5	18,1	17,5	16,7
Produtividade aparente do trabalho	1,1	1,7	1,1	1,1	1,0	-0,1
Saldo das Balanças Corrente e de Capital (em % do PIB)						
Necessidades líquidas de financiamento face ao exterior	0,4	1,4	2,0	2,2	2,4	2,6
- Saldo da Balança Corrente	-1,9	-0,3	0,5	0,8	1,1	1,3
da qual Saldo da Balança de Bens	-4,6	-3,1	-2,5	-2,2	-1,8	-1,6
- Saldo da Balança de Capital	2,3	1,7	1,4	1,4	1,3	1,3

Legenda: (p) previsão;

Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Relativamente ao consumo privado, reflexo da deterioração do rendimento disponível das famílias e da evolução menos favorável do mercado de trabalho, espera-se uma quebra de 3,2% em 2013. Para 2014, este agregado deverá registar uma significativa recuperação, alcançando um patamar positivo (0,1%). A partir de 2014, o consumo privado manter-se-á com taxas de crescimento relativamente baixas (próximo de 1%) por força do reajustamento esperado por parte das famílias num contexto de moderado crescimento do rendimento disponível.

Por sua vez, estima-se que o consumo público registre uma contração de cerca de 4,2% em 2013 e 3,1% em 2014. Atendendo às metas orçamentais estabelecidas, manter-se-á negativo em todo o horizonte de projeção.

Prevê-se, igualmente, uma quebra de 7,6% na formação bruta de capital fixo em 2013 (-14,5% no ano transato), refletindo a manutenção de condições restritivas de financiamento do sector privado e a diminuição do investimento público. Para o período de 2014 a 2017 estima-se uma aceleração dos níveis de investimento, sendo já positivo no ano de 2014 em 2,5% e atingindo os 6,1% e 6,5% em 2016 e 2017, respetivamente. Esta melhoria é coincidente com o progresso expectável no que respeita ao amenizar das restrições de financiamento da economia portuguesa.

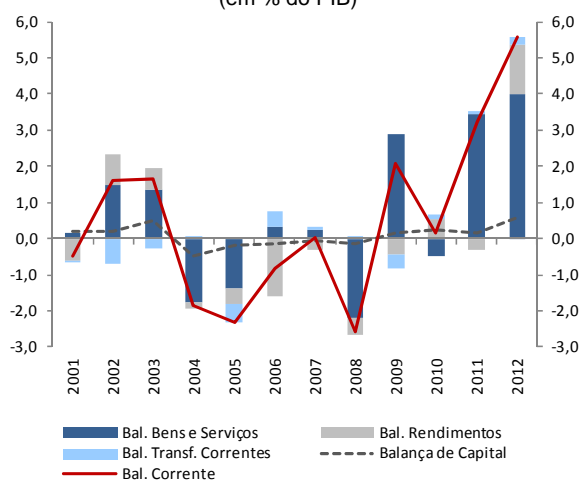
As exportações de bens e serviços deverão continuar a apresentar um comportamento favorável com um crescimento de 0,8% em 2013, valor que representa um abrandamento face aos níveis de 2012, mas em linha com a contração da procura externa. Para 2014, estima-se um crescimento de 4,5%, beneficiando da evolução prevista para a procura externa dirigida à economia portuguesa, em especial por parte dos países emergentes, a qual compensará parte da desaceleração sentida desde meados de 2012 na procura de países da área do euro.

A continuação do bom desempenho das exportações associada ao crescimento moderado das importações, esperado a partir de 2014, deixa antever uma evolução favorável para a capacidade de

financiamento da economia portuguesa, consolidando o seu perfil excedentário. Projeta-se, assim, para 2013, um excedente deste saldo de 1,4% do PIB e, acima de 2%, a partir de 2014.

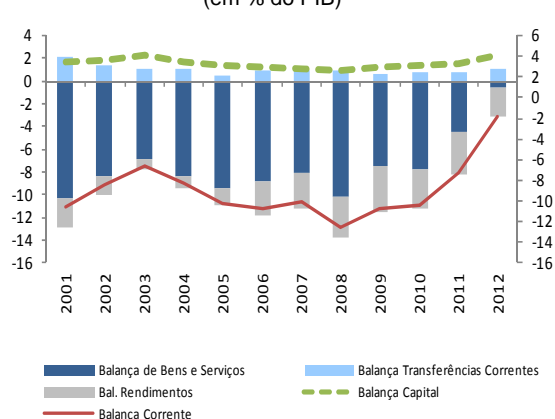
A melhoria do saldo da balança corrente e de capital traduz um dos principais ajustamentos ocorridos na economia portuguesa na sequência do programa de ajustamento iniciado em 2011. De salientar que o saldo conjunto destas balanças, historicamente negativo, espera-se que se torne excedentário (e de forma consolidada) permitindo assim diminuir o elevado nível de endividamento externo.

Gráfico I.4. Diferenças Homólogas dos saldos da Balança de Pagamentos
(em % do PIB)



Fonte: INE.

Gráfico I.5. Saldo das componentes da Balança de Pagamentos
(em % do PIB)



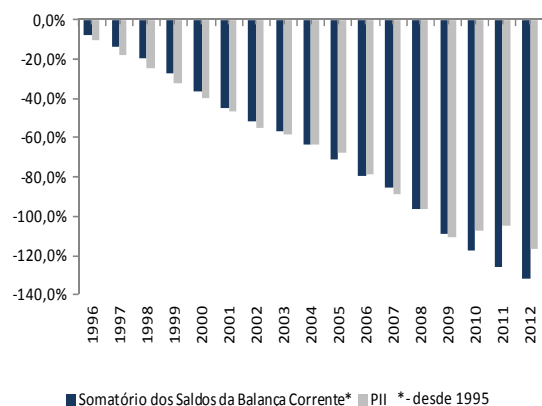
Fonte: INE.

Desde 2010, a economia portuguesa evoluiu de uma necessidade de financiamento de 9% para uma capacidade de financiamento de 0,4% do PIB em 2012. É também importante salientar que, excluindo o saldo dos bens energéticos, a economia portuguesa passou de uma necessidade de financiamento de 5,6% do PIB, para uma capacidade de 5,1%, no mesmo período (Gráfico I.67).

Para este resultado concorreu, em 2012, uma melhoria do saldo de todas as balanças, destacando-se a forte correção do saldo conjunto da balança de bens e serviços que reduziu o défice de 7,7% do PIB, em 2010, para 0,5%, em 2012.

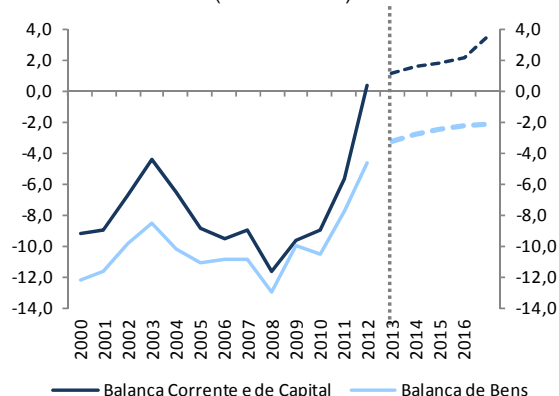
Portugal acumulou um endividamento externo líquido (medido pela Posição de Investimento Internacional) que atingiu 117% do PIB em 2012. A redução do défice da balança corrente, permitiu, contudo, contribuir para uma relativa estabilização desse endividamento, o qual variou entre os 111% e os 117% do PIB entre 2009 e 2012 (por memória, a PII aumentou de 10% do PIB em 1996 para 111% em 2009).

Gráfico I.6. Posição de Investimento Internacional
(em % do PIB)



Fontes: INE e BdP.

Gráfico I.7. Capacidade/Necessidades de Financiamento da Economia Portuguesa
(em % do PIB)

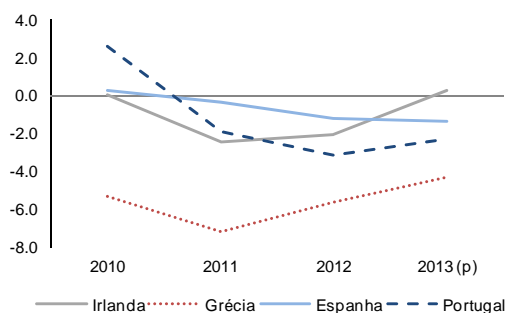


Fontes: INE e MF.

Por outro lado, o desemprego tem evoluído de forma desfavorável, na sequência da contração da atividade económica e forte contração da procura interna. Assim, a evolução recente da economia portuguesa caracteriza-se, em larga medida, pelo forte aumento do desemprego, atingindo valores historicamente elevados.

Como se pode verificar nos gráficos seguintes, todos os países com programas de ajustamento registaram quedas do produto nos últimos anos, ainda que estas tenham tido magnitudes diferentes. Já no que respeita aos saldos externos, todos apresentaram melhorias, sendo que Portugal foi, desde 2010, o que apresentou uma maior diminuição do défice em pontos percentuais face ao PIB, prevendo-se que, em 2013, se aproxime do equilíbrio. A evolução do desemprego, ainda que negativa face aos valores registados no passado, está em linha com o que aconteceu nos outros países, exceção feita à Irlanda.

Gráfico I.8. Taxa de crescimento do PIB
(em %)



Fontes: AMECO, INE e MF.

Gráfico I.9. Taxa de Desemprego
(em %)

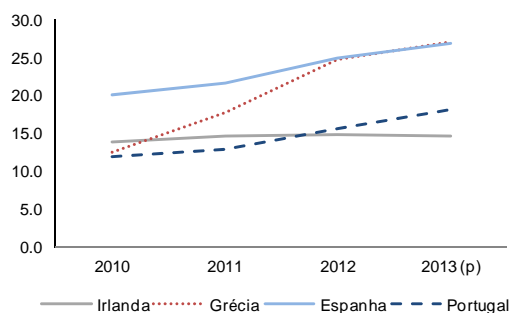
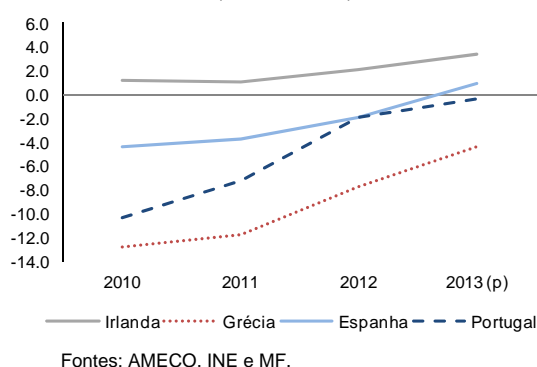


Gráfico I.10. Saldo da Balança Corrente
(em % do PIB)



I.3.2. Riscos e Incertezas

Num contexto de elevada incerteza, tanto a nível interno como a nível internacional, existem riscos para as previsões para 2013 bem como para os anos seguintes. Em termos internacionais, os principais riscos prendem-se essencialmente com a possibilidade de um desempenho mais negativo da economia da área do euro, especialmente dos principais parceiros comerciais de Portugal e de uma desaceleração mais acentuada da economia dos EUA. Ambos os fatores contribuem para um ambiente mais desfavorável da procura externa, com consequências no crescimento económico pela via das exportações portuguesas.

Para a economia portuguesa os principais riscos no horizonte de projeção são:

1. A intensificação da crise da dívida soberana e aumento da incerteza quanto à sua resolução, fatores que contribuem para uma deterioração dos níveis de confiança dos agentes económicos e para um aumento dos custos de financiamento. A concretização deste risco implica um menor dinamismo da procura interna na área do euro e favorece uma depreciação do euro em termos efetivos.
2. A intensificação dos efeitos adversos relacionados com a qualidade dos ativos dos bancos (*stress* bancário) a nível da área do euro, sobretudo num contexto de baixo crescimento e de necessidade de reforço dos balanços dos bancos.
3. A possibilidade de aumentos adicionais do preço do petróleo, em resultado do agravamento das tensões geopolíticas.
4. A instabilidade dos mercados obrigacionistas e cambiais a nível global associada à manutenção de elevados défices orçamentais e níveis da dívida pública no Japão e nos EUA;
5. A nível interno, o processo de desalavancagem do setor bancário, se demasiado abrupto, implica repercussões no sector real da economia através da falta de financiamento destinado às empresas e às famílias com consequências no crescimento da economia e do emprego. A este respeito, o PAE prevê que o ritmo de desalavancagem possa ser ajustado para que o processo de ajustamento seja gradual e ordeiro.
6. A médio prazo existem riscos internos positivos devido à materialização dos efeitos das reformas estruturais, uma vez que os potenciais efeitos sobre o produto daqui resultantes não foram incorporados nas atuais projeções.

No médio/longo prazo, podem ser considerados outros fatores de risco. Em primeiro lugar, a possível estagnação da área do euro por um período mais longo do que o previsto, a qual teria efeitos diretos sobre a recuperação da economia portuguesa, nesta altura fortemente sustentada pela procura externa. As políticas orçamentais dos Estados Unidos e do Japão podem também comportar alguns riscos. Ainda que ambos tenham condições de financiarem os seus défices e dívidas e haja uma aversão ao risco que sustenta a procura por títulos de ambos os países, pequenas alterações no prémio de risco, ou mesmo na taxa de juro podem ter um efeito considerável na economia mundial. Em terceiro lugar, há riscos decorrentes do facto de as taxas de juro estarem muito próximas de zero, nomeadamente os de alavancagem financeira, ou aumento do crédito de risco. Finalmente, as perspetivas de crescimento dos países emergentes têm sido sucessivamente revistas em baixa, o que revela alguns problemas estruturais que podem levar a um abrandamento da economia mundial.

I.3.3. Análise de Riscos do Cenário Macroeconómico

I.3.3.1. Principais Riscos Internacionais com Impacto na Economia Portuguesa

Em termos internacionais, os principais riscos relevantes para a economia portuguesa estão associados à intensificação da crise da dívida soberana na área do euro e à elevada incerteza quanto à sua resolução. Para além do efeito via expectativas dos agentes económicos, poderá ainda considerar-se um cenário de taxas de juro de curto prazo mais elevadas do que as definidas pelas hipóteses externas.

A possibilidade de subida do preço das matérias-primas, nomeadamente do petróleo (associado, por exemplo, ao agravamento de tensões geopolíticas no Médio Oriente) e dos produtos alimentares, constitui igualmente um fator de risco acrescido tendo em conta o seu impacto sobre a taxa de inflação e, consequentemente, sobre o rendimento disponível real das famílias.

É também de referir o risco de sobreavaliação da recuperação da procura externa relevante, nomeadamente da dinâmica das economias fora da área do euro, com implicações na atividade económica interna.

Consideraram-se, individualmente, três tipos de choques exógenos, face ao cenário base: um aumento de 20% no preço do petróleo, uma trajetória de taxa de juro de curto prazo mais elevada em 1 p.p. e uma diminuição da procura externa em 1 p.p..

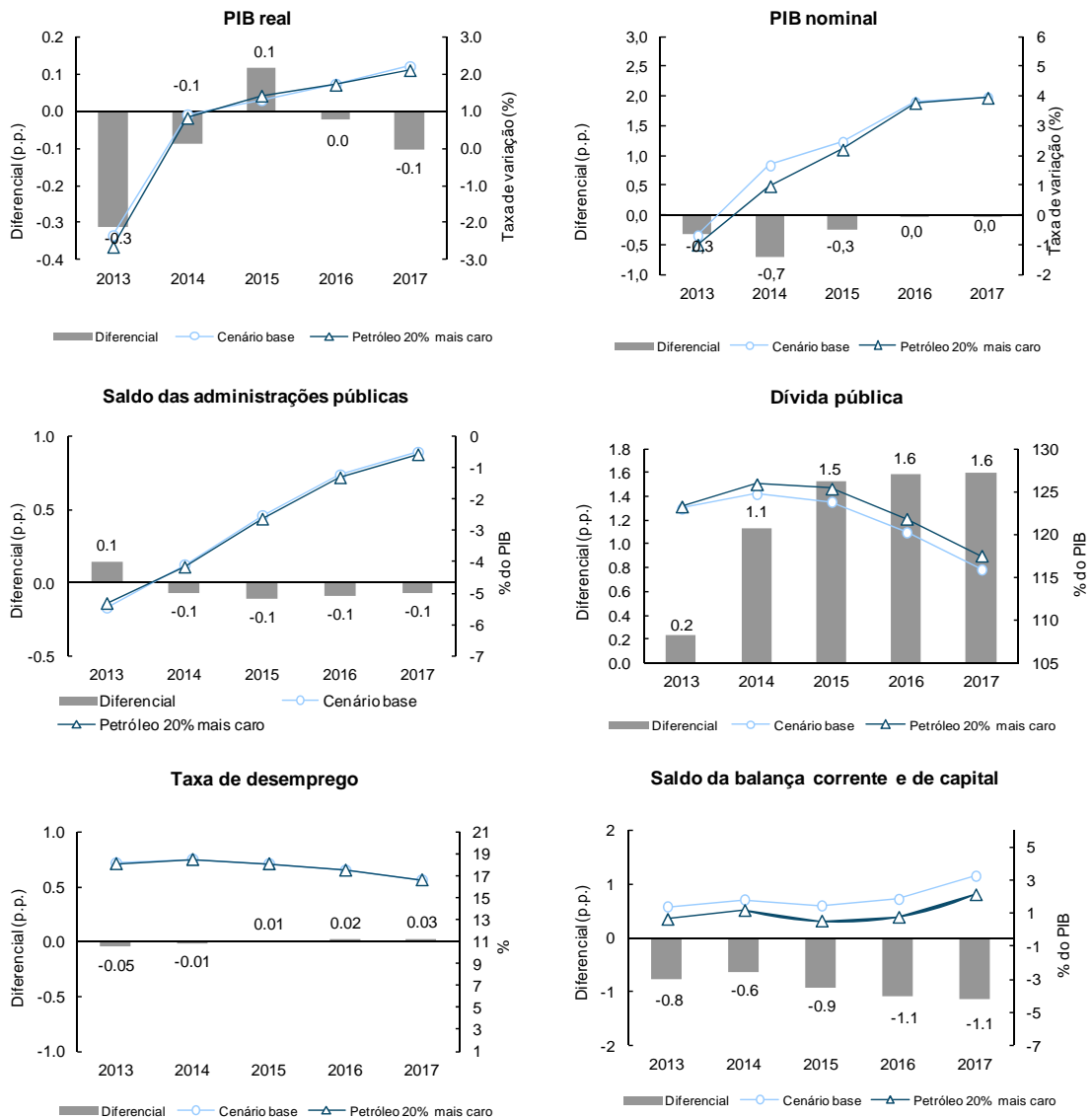
No primeiro caso, a simulação revela uma quebra mais acentuada do PIB real no ano do choque. Adicionalmente, assiste-se a uma variação em alta dos preços no consumidor, face ao cenário base, dado o impacto inflacionário do aumento do preço do petróleo. Esta subida também tem um impacto significativo no deflator das importações e, por essa via, implica uma redução do PIB nominal (face ao cenário base). Tendo em conta o peso das importações de combustíveis no défice da balança de bens, esta aceleração do preço dos bens energéticos importados traduz-se num impacto negativo no saldo da balança corrente.

No que se refere ao impacto na taxa de desemprego, este será reduzido devido aos efeitos desfasados da atividade económica no emprego e não considerando implicações adicionais sobre as condições financeiras da economia².

² Nesse caso, a deterioração dos saldos correntes implicaria uma perceção mais elevada ao risco ao financiamento à economia portuguesa levando a reduzir o crédito concedido às empresas e, por essa via, poderia aumentar a taxa de desemprego.

A ligeira melhoria no saldo das Administrações Públicas no primeiro ano é explicada pelo efeito da inflação na variação nominal das receitas, que se reverte nos anos posteriores devido à contração da atividade económica. O rácio da dívida pública aumentaria por via da deterioração dos saldos das AP e também pela redução do PIB nominal.

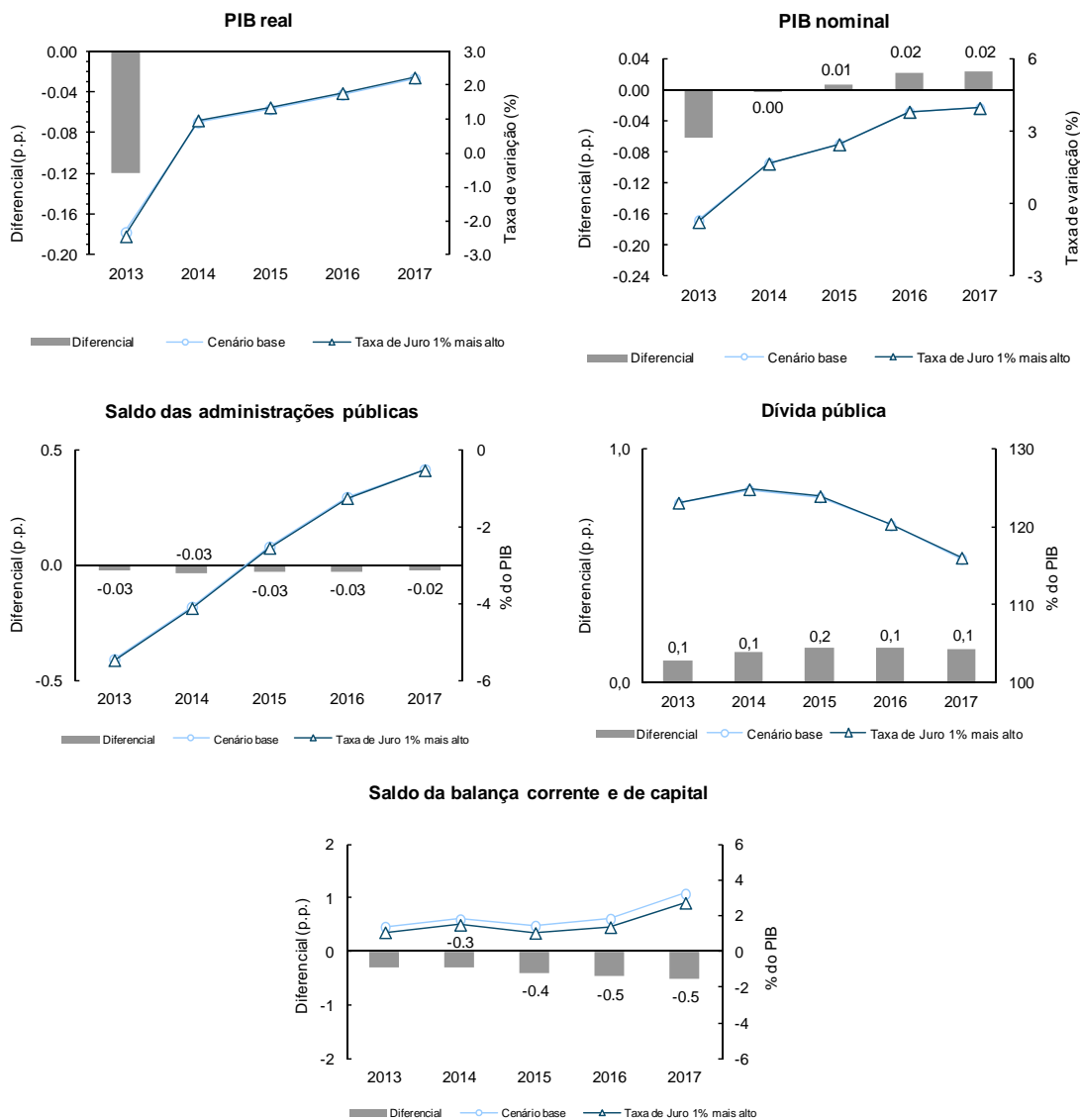
Gráfico I.11. Aumento do preço do petróleo em 20%



Fonte: Ministério das Finanças.

Em resposta a um cenário de taxa de juro de curto prazo mais elevada, espera-se uma contração da atividade económica por via dos maiores custos de financiamento que se traduz numa quebra no produto real de 0,1 p.p. De igual forma, assiste-se a uma deterioração do saldo da balança corrente e de capital por via de um nível maior de pagamento de juros ao exterior, bem como uma ligeira deterioração do saldo das administrações públicas, e um aumento do rácio da dívida pública.

Gráfico I.12. Análise de sensibilidade ao aumento da taxa de juro de curto prazo em 1 p.p.

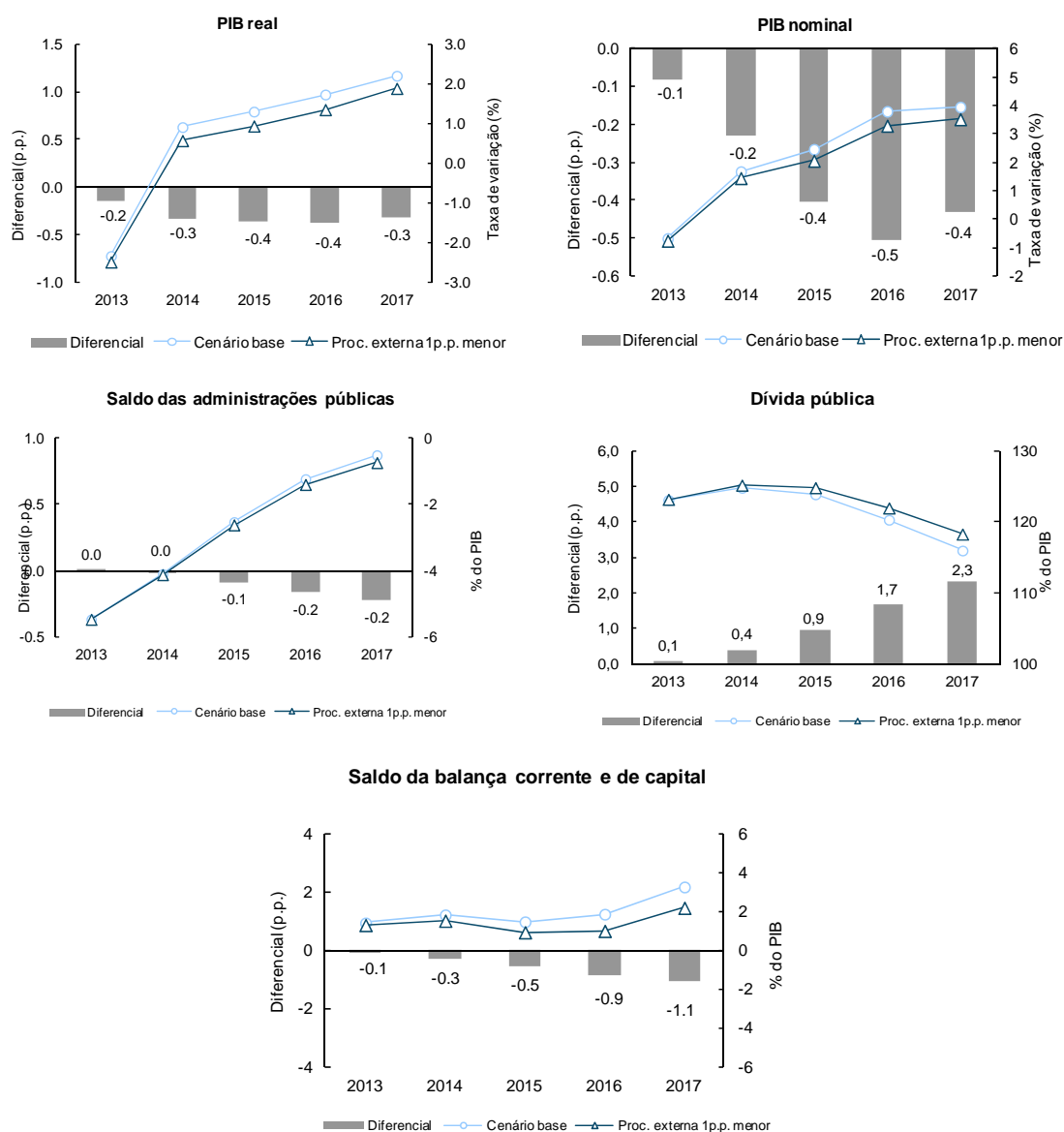


Fonte: Ministério das Finanças.

Por último, num cenário de procura externa mais reduzida, deverá registar-se uma contração da atividade económica, por via de menores exportações que se traduz numa quebra no produto real de 0,2 p.p. De igual forma, e pela mesma ordem de razão, assiste-se a uma deterioração do saldo da balança corrente e de capital.

A contração da atividade económica (por via de uma menor procura externa) resulta, também, numa deterioração do saldo orçamental, designadamente a partir de 2015. O rácio da dívida pública também regista uma evolução menos positiva devido, quer à pior performance do saldo orçamental, quer devido à redução do PIB nominal.

Gráfico I.13. Análise de sensibilidade à diminuição da procura externa em 1 p.p.



Fonte: Ministério das Finanças.

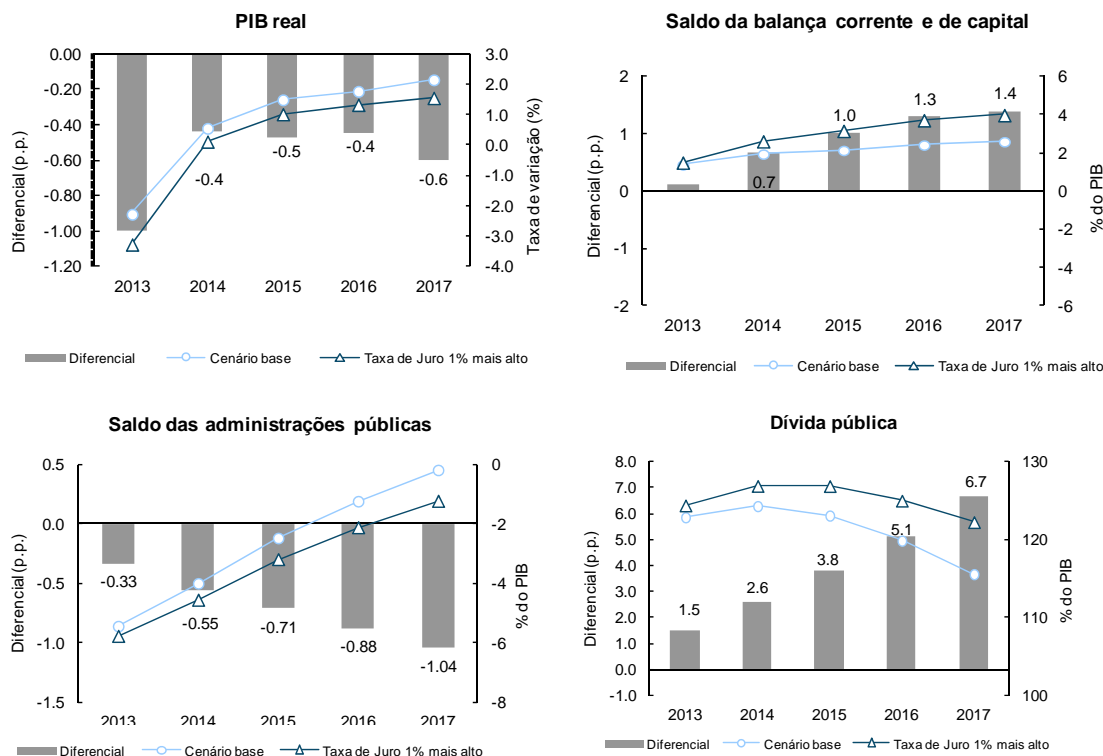
I.3.3.2. Riscos Relacionados com a Atividade Económica Interna

Nesta secção consideram-se dois cenários alternativos: um primeiro, com uma quebra do PIB mais acentuada do que a admitida no cenário central e, um segundo, onde se admite uma taxa de desemprego mais elevada. Em ambos os casos, analisam-se os efeitos *ceteris paribus* no saldo orçamental e na dívida pública.

- Diminuição do PIB real em 1 p.p.

Neste cenário considerou-se exclusivamente que a contração do PIB tinha como origem uma diminuição na procura interna, mais especificamente uma diminuição no consumo privado.

Gráfico I.14. Análise de sensibilidade à diminuição do PIB em 1 p.p.



Fonte: Ministério das Finanças.

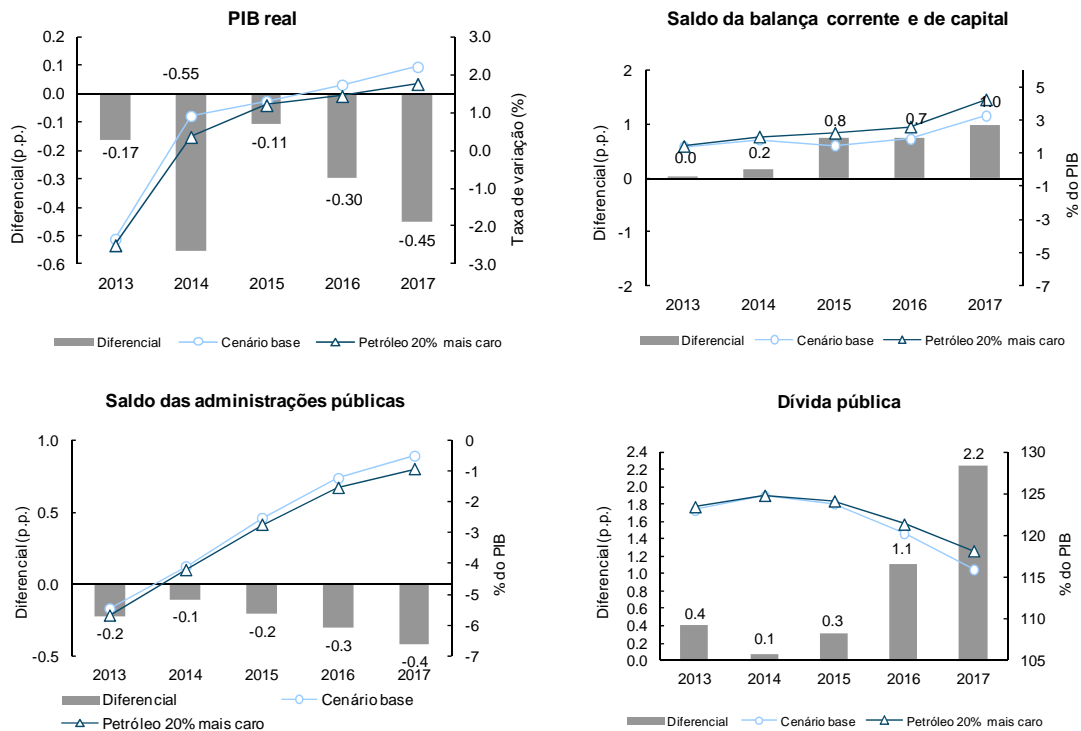
O menor crescimento do PIB em 1 p.p. tem como efeito a diminuição do saldo das administrações públicas em 0,3 p.p. no mesmo ano. Para este efeito concorrem não só o impacto direto da diminuição das receitas fiscais (devido à diminuição do consumo privado) mas também o efeito de um maior desemprego (e menor emprego), o que implica menores contribuições sociais e coleta de IRS, bem como um aumento das prestações sociais para o subsídio de desemprego. O rácio da dívida pública em termos do PIB teria um acréscimo estimado em cerca de 1,5 p.p., quer por via do aumento do défice orçamental, quer por via da diminuição do PIB nominal.

- Aumento da Taxa de Desemprego em 1 p.p.

Neste caso, considerou-se que o aumento da taxa de desemprego deriva de uma diminuição do emprego total em 1,3 p.p. e da população ativa em 0,1 p.p. face ao cenário base. Por hipótese, consideraram-se os efeitos sobre a massa salarial e, consequentemente, no rendimento disponível dos particulares e na receita fiscal e contributiva³.

³ Por simplificação, não se contemplaram os efeitos (previsíveis) que o aumento da taxa de desemprego teria na contenção salarial e, consequentemente, nos preços.

Gráfico I.15. Análise de sensibilidade ao aumento em 1 p.p. da taxa de desemprego



Fonte: Ministério das Finanças.

O aumento da taxa de desemprego em 1 p.p. tem como consequência a diminuição do saldo das administrações públicas em 0,2 p.p.. Para este efeito concorre, em primeiro lugar, o impacto direto de um maior desemprego (e menor emprego) em termos de menores contribuições sociais e coleta de IRS e maior despesa em prestações sociais (em particular, subsídio de desemprego). Acresce o efeito que o aumento do desemprego tem na diminuição do consumo privado, e, desta forma, na menor coleta dos impostos indiretos. O efeito esperado no rácio da dívida pública é essencialmente resultado do maior défice orçamental.

II. ESTRATÉGIA ORÇAMENTAL

II.1. Desenvolvimentos Recentes das Finanças Públicas

A evolução das finanças públicas portuguesas nos últimos anos tem sido condicionada pelo Programa de Ajustamento Económico (PAE) acordado em maio de 2011 com a Comissão Europeia (CE), o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Central Europeu (BCE), o qual é sujeito a avaliações trimestrais. Os desenvolvimentos recentes da economia portuguesa, nomeadamente no que se refere à correção mais acentuada dos desequilíbrios externos do que inicialmente prevista, assim como à evolução da economia europeia, contribuíram para impor sobre o processo de consolidação orçamental uma pressão superior à inicialmente considerada. De facto, na sequência da revisão em baixa do crescimento económico e do reconhecimento dos resultados já alcançados, foi acordado prolongar por mais um ano o prazo concedido a Portugal para a correção da situação de défice excessivo tendo em conta os custos económicos e sociais que poderiam resultar da necessidade de medidas adicionais de consolidação orçamental. Assim, em outubro de 2012, o Conselho Ecofin e o Eurogrupo aprovaram uma primeira alteração aos limites do défice orçamental definidos no Programa (para 5,0% do PIB em 2012, 4,5% em 2013 e 2,5% em 2014) e deverá pronunciar-se, brevemente, sobre a proposta de alteração para os limites do défice orçamental, negociada entre o Governo português e a Troika na última missão realizada em março, a qual considera os limites de 5,5% em 2013, 4,0% em 2014 e 2,5% em 2015.

Apesar destas revisões, a estratégia de consolidação orçamental levada a cabo tem, gradual mas continuamente, reconduzido as finanças públicas a uma trajetória sustentável e permitindo a melhoria das condições de financiamento. De facto, após a operação de troca de Obrigações de Tesouro entre a OT 5,45% setembro 2013 e a OT 3,35% outubro 2014, no montante de 3757 milhões de euros, ocorrida em outubro de 2012, em janeiro de 2013, Portugal regressou, com êxito, ao mercado de dívida de longo prazo com a emissão sindicada no montante de 2,5 mil milhões de euros da OT 4,35% 16 de outubro de 2017. Estas operações, a par da previsível extensão do prazo médio de pagamento (em 7 anos) dos empréstimos concedidos no âmbito do PAE, constituem passos importantes para a normalização do financiamento de Portugal nos mercados internacionais de dívida soberana.

Em 2012, o défice das Administrações Públicas (AP), na ótica da contabilidade nacional, atingiu 6,4% do PIB, mais 2 p.p. que em 2011. Contudo, considerando o mesmo tratamento estatístico das operações que o subjacente ao acordado no âmbito do Programa, o saldo orçamental, em 2012, foi de -4,7% do PIB. Foi, deste modo, respeitado o limite definido no PAE (-5% do PIB). As diferenças no tratamento das operações prendem-se com a receita da venda da concessão aeroportuária ANA – Aeroportos de Portugal, SA, (em 0,7% do PIB), o aumento de capital na Caixa Geral de Depósitos por ações ordinárias (0,5% do PIB), a conversão de suprimentos concedidos pela Parpública, Participações Públicas (SGPS) em aumento de capital na Sagestamo – Sociedade Gestora de Participações Sociais Imobiliárias, SA (0,5% do PIB) e as imparidades associadas à transferência de ativos do BPN para as empresas Parvalorem S.A. e Parups S.A. (0,1% do PIB).

Quadro II.1. Conta das Administrações Públicas
(ótica de contabilidade nacional)

	Milhões de euros			Em % do PIB		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
1. Receitas Fiscais	38.261,8	40.352,3	37.813,7	22,1	23,6	22,9
Impostos s/Produção e Importação	23.039,5	23.389,8	22.522,4	13,3	13,7	13,6
Impostos s/Rendimento e Património	15.222,3	16.962,6	15.291,3	8,8	9,9	9,2
2. Contribuições Sociais	21.269,8	20.928,6	19.230,4	12,3	12,2	11,6
Das quais: Contribuições Sociais Efectivas	15.725,5	15.965,0	14.981,5	9,1	9,3	9,1
3. Outras Receitas Correntes	7.547,7	8.012,0	8.580,1	4,4	4,7	5,2
4. Total Receitas Correntes (1+2+3)	67.079,3	69.292,9	65.624,2	38,8	40,5	39,7
5. Consumo Intermédio	8.942,3	8.039,2	7.535,7	5,2	4,7	4,6
6. Despesas com Pessoal	21.157,3	19.438,4	16.308,9	12,2	11,4	9,9
7. Prestações Sociais	37.949,4	37.624,9	37.355,2	22,0	22,0	22,6
Das quais: Prestações que não em Espécie	29.552,9	29.645,4	29.788,7	17,1	17,3	18,0
8. Juros (PDE)	4.849,9	6.937,8	7.265,4	2,8	4,1	4,4
9. Subsídios	1.282,6	1.187,6	1.038,8	0,7	0,7	0,6
10. Outras Despesas Correntes	4.888,8	4.412,5	3.840,6	2,8	2,6	2,3
11. Total Despesa Corrente (5+6+7+8+9+10)	79.070,3	77.640,3	73.344,5	45,7	45,4	44,3
<i>Da qual: Despesa Corrente Primária (11-8)</i>	<i>74.220,5</i>	<i>70.702,6</i>	<i>66.079,1</i>	<i>42,9</i>	<i>41,3</i>	<i>39,9</i>
12. Poupança Bruta (4-11)	-11.991,0	-8.347,4	-7.720,3	-6,9	-4,9	-4,7
13. Receitas de Capital	4.911,9	7.641,0	2.170,0	2,8	4,5	1,3
14. Formação Bruta de Capital Fixo	6.496,5	4.435,5	3.056,7	3,8	2,6	1,8
15. Outras Despesas de Capital	3.405,9	2.400,9	1.989,1	2,0	1,4	1,2
16. Total Despesas de Capital (14+15)	9.902,4	6.836,5	5.045,8	5,7	4,0	3,1
17. Total Receitas (4+13)	71.991,2	76.934,0	67.794,2	41,6	45,0	41,0
18. Total Despesa (11+16)	88.972,7	84.476,8	78.390,2	51,5	49,4	47,4
<i>Da qual: Total Despesa Primária</i>	<i>84.122,8</i>	<i>77.539,0</i>	<i>71.124,8</i>	<i>48,7</i>	<i>45,3</i>	<i>43,0</i>
19. Cap. (+)/ Nec. (-) Financiamento Líquido (17-18)	-16.981,5	-7.542,8	-10.596,0	-9,8	-4,4	-6,4

Fonte: INE.

Em 2012, tal como em 2011, o saldo orçamental foi influenciado por um conjunto de operações pontuais, sem as quais o défice seria de 5,8% do PIB, o que representa uma melhoria de 1,6 p.p. do PIB face aos 7,4% registados em 2011. A tabela seguinte apresenta o conjunto de medidas orçamentais de natureza pontual consideradas em 2012.

Quadro II.2. Saldo orçamental e operações de carácter pontual
(percentagem do PIB)

Saldo orçamental de 2012	(1)	-6,4
Operações de carácter pontual		
Leilão dos direitos de utilização de frequências da 4ª geração de comunicações móveis	(2)	0,2
Transferência do Fundo de Pensões do BPN	(3)	0,1
Sobretaxa extraordinária em sede de IRS	(4)	0,1
Receita RERT III	(5)	0,2
Reembolso IVA	(6)	0,1
Contribuição financeira extraordinária para a União Europeia	(7)	0,1
Aumento de capital na CGD	(8)	0,5
Conversão de suprimentos concedidos pela Parpública em aumento de capital na Sagestamo, SGPS, SA	(9)	0,5
Imparidades associadas à transferência de ativos do BPN	(10)	0,1
	(9) = (1)-(2)-(3)-(4)-(5)+(6)...+(10)	-5,8
Saldo orçamental, excluindo operações de carácter pontual		-5,8

Fonte: Ministério das Finanças.

Contudo, a melhor forma de aferir a amplitude da consolidação orçamental deverá ser através do comportamento dos saldos estruturais, nomeadamente do saldo primário estrutural, o qual registou uma significativa melhoria de 6,2 p.p. do PIB entre 2010 e 2012. É ainda de salientar que, em 2012, este indicador registou um valor marginalmente positivo.

Quadro II.3. Indicadores orçamentais
(em percentagem do PIB e do PIB potencial)

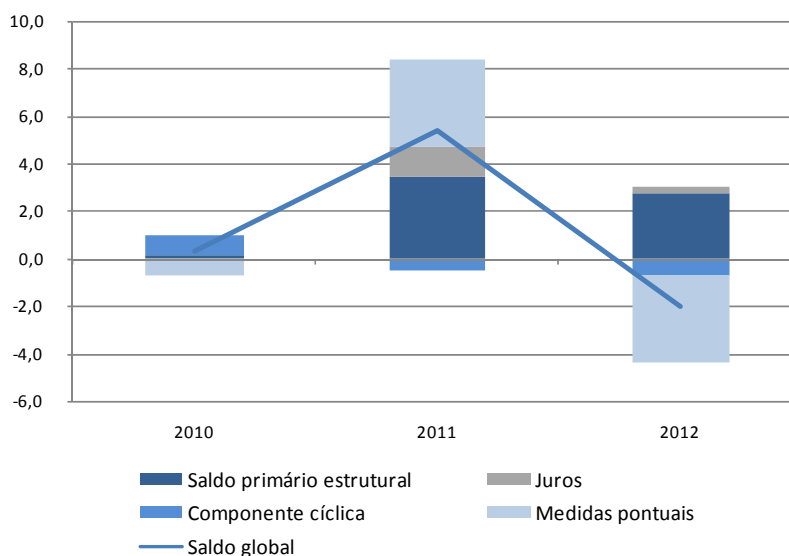
	2010	2011	2012
Saldo global	-9.8	-4.4	-6.4
Saldo global excl. med. pontuais	-9.2	-7.4	-5.8
Saldo primário	-7.0	-0.4	-2.0
Saldo primário excl. med. pontuais	-6.4	-3.4	-1.4
Saldo estrutural	-8.8	-6.6	-4.2
Saldo primário estrutural	-6.0	-2.5	0.2
Receita estrutural	41.7	45.0	41.1
Despesa primária estrutural	48.3	44.5	41.5

Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Apesar dos efeitos económicos adversos que se fizeram sentir nos últimos dois anos, medidos pelo contributo da componente cíclica para a variação do saldo orçamental (Gráfico II.1.), o ajustamento orçamental levado a cabo tem sido substancial. Este facto pode ser comprovado pela melhoria observada no saldo primário estrutural entre 2010 e 2012, que passou de um défice de 6% do PIB potencial em 2010 para um excedente de 0,2% em 2012. A despesa pública e, em particular, a despesa corrente primária têm tido um contributo importante. A despesa corrente primária excluindo medidas pontuais

passou de 42,8% do PIB em 2010 para 39,9% do PIB em 2012, enquanto a despesa total excluindo as medidas pontuais se reduziu em 2,6 p.p. do PIB no mesmo período.

Gráfico II.1. Contributos para a variação do saldo global
(em pontos percentuais do PIB)



Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Para a melhoria significativa registada no saldo estrutural contribuiu a adoção de um conjunto muito exigente de medidas de consolidação orçamental com um impacto inicialmente estimado em 4,9% do PIB em 2011 e 5,8% do PIB em 2012, face ao ano anterior. O efeito destas medidas fez-se sentir mais do lado da despesa, com um peso médio de 65% no total, onde se salienta, com impacto da despesa com pessoal, a redução do número de funcionários das Administrações Públicas e a redução salarial. Em 2012 foi ainda relevante a suspensão do subsídio de férias e de Natal aos funcionários públicos e pensionistas. É de destacar também o esforço de racionalização da despesa pública com saúde e a redução da despesa de capital. Do lado da receita, é de referir o aumento em 2 p.p. da taxa normal de IVA em 2011 e, em 2012, a racionalização da estrutura de taxas do IVA, incluindo a alteração sobre os produtos energéticos, e a revisão e limitação dos benefícios e deduções fiscais em sede de IRS e IRC.

Analisando a evolução das finanças públicas por subsetor, é de referir a melhoria do saldo de todos os subsectores com exceção da Segurança Social, cujo excedente passou de 0,5% do PIB em 2010 para 0,2% em 2012 devido essencialmente ao comportamento do subsídio de desemprego e das contribuições em 2012, em resultado do funcionamento dos estabilizadores automáticos. Quanto à Região Autónoma da Madeira (RAM), é de mencionar a redução do seu défice em 0,6 p.p. do PIB, entre 2010 e 2012, cumprindo o limite do saldo orçamental para 2012 estipulado no Programa de Ajustamento assinado entre o Governo da RAM e o Governo da República. A Região Autónoma dos Açores diminuiu o défice orçamental para metade, facto que vai ao encontro do compromisso assumido pelo Governo desta Região de adotar uma situação próxima do equilíbrio.

Quadro II.4. Saldo dos subsetores das Administrações Públicas
(ótica de contabilidade nacional, milhões de euros)

	2010	2011	2012
Administração Central	-16326,6	-7319,8	-11724,2
% do PIB	-9,4	-4,3	-7,1
Administração Local	-197,9	496,3	965,1
% do PIB	-0,1	0,3	0,6
Região Autónoma da Madeira	-1191,5	-1126,1	-102,4
% do PIB	-0,7	-0,7	-0,1
Região Autónoma dos Açores	-50,1	-31,7	-15,8
% do PIB	-0,03	-0,02	-0,01
Segurança Social	784,7	438,4	281,2
% do PIB	0,5	0,3	0,2

Fonte: INE.

A evolução da dívida pública resulta, principalmente, do diferencial de crescimento da taxa de juro implícita na dívida e o crescimento nominal do PIB, o designado efeito dinâmico (8,1 p.p.), e dos outros ajustamentos défice-dívida (estimados em 4,6 p.p.). A aquisição líquida de ativos financeiros, nomeadamente a subscrição pelo Estado de CoCos no âmbito das operações de recapitalização e o aumento de depósitos, e a redução das dívidas a fornecedores, principalmente da saúde, explicam o comportamento dos outros ajustamentos.

Quadro II.5. Dinâmica da Dívida Pública 2010-2012

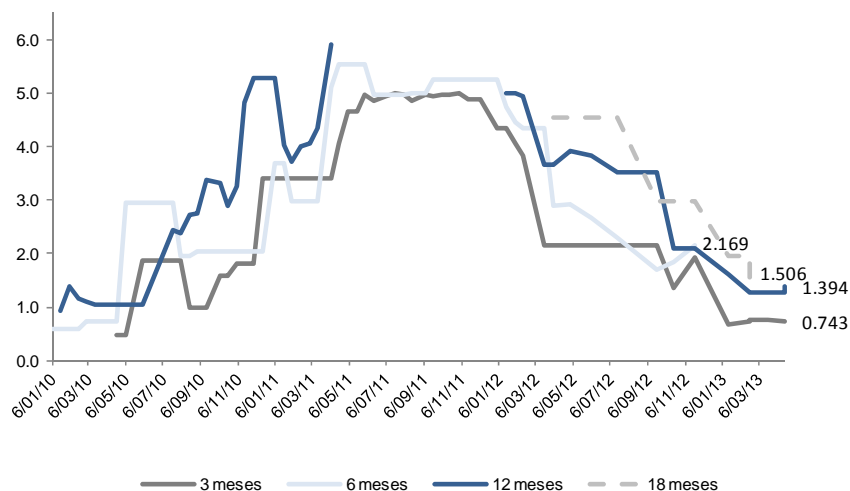
	2010	2011	2012
Dívida pública consolidada (% PIB)	94.0	108.3	123.0
Varição em p.p. do PIB	10.3	14.3	14.7
Efeito saldo primário	7.0	0.4	2.0
Efeito dinâmico	0.7	5.0	8.1
Efeito juros	2.8	4.1	4.4
Efeito PIB	-2.1	1.0	3.7
Outros	2.6	8.9	4.6

Fontes: INE, Banco de Portugal e Ministério das Finanças.

Nota: Os valores relativos a 2012 correspondem à estimativa apurada aquando do 7º exame regular do PAE.

O aumento dos juros da dívida (em 0,3 p.p. do PIB), em 2012, deveu-se ao aumento do *stock* da dívida, que foi parcialmente compensado pela evolução favorável das taxas de juro (efeito preço). Para tal contribuiu a evolução das taxas de colocação dos Bilhetes do Tesouro (BT), que apresentaram um perfil inverso ao observado no ano anterior.

Gráfico II.2. Taxas de Juro dos BT



Fonte: IGCP, E.P.E.

Com efeito, ao longo dos últimos três anos, os fatores explicativos para a evolução da despesa com juros têm sido distintos. Em 2010, não obstante a subida das taxas de juro de curto prazo, dadas as condições de financiamento do Tesouro, a despesa pública com juros apenas subiu ligeiramente e por efeito de aumento do *stock* de dívida, constituído maioritariamente por instrumentos de longo prazo. O efeito de redução da taxa de juro implícita na dívida compensou quase integralmente o efeito de aumento do *stock*, assistindo-se a uma quase estabilização da despesa com juros.

No início de 2011, com o agravamento da crise da dívida soberana e a deterioração das condições económicas e financeiras, assistiu-se a uma subida muito significativa das taxas de colocação de dívida pública em todos os prazos, refletindo prémios de risco sucessivamente mais elevados, evolução que culminou com a interrupção do financiamento de mercado à República Portuguesa e o pedido de assistência económica e financeira internacional. As necessidades de financiamento do ano foram cobertas essencialmente pelos empréstimos obtidos no âmbito do PAE e pela emissão de dívida de curto prazo. Note-se que as taxas de colocação dos BT a 3 e 6 meses permaneceram em níveis historicamente elevados até ao final do ano, enquanto a emissão de BT a 12 meses esteve suspensa até ao início de 2012. Neste contexto, o efeito de subida das taxas de juro (em 0,8 p.p. na taxa implícita) foi determinante para o acréscimo de despesa com juros registado em 2012, o qual continuou a refletir também o aumento do *stock* de dívida.

Os resultados positivos que o PAE tem vindo a apresentar, quer ao nível da correção dos desequilíbrios macroeconómicos - externo e de finanças públicas - quer ao nível das reformas estruturais levadas a cabo, têm permitindo a melhoria gradual das condições de financiamento. A partir do início de 2012 é visível a tendência descendente das taxas de colocação dos BT em todos os prazos, tendo sido retomadas as emissões a 12 meses e, pela primeira vez, a 18 meses. Recorde-se que em outubro 2012 teve ainda lugar a operação de troca de Obrigações de Tesouro entre a OT 5,45% setembro 2013 e a OT 3,35% outubro 2014. Em 2012 verificou-se assim uma descida da taxa de juro implícita em 0,3 p.p., de 4,0% para 3,7%, efeito que permitiu compensar em mais de metade a subida da despesa com juros que decorreria do aumento do *stock* de dívida pública.

Quadro II.6. Contributos para a variação dos juros

(milhões de euros)

	Stock de dívida pública em fim de período	Stock médio de dívida pública (1)	Juros	Taxa juro implícita (%) (2)	Var. dos juros (3)	Efeito stock (4)	Efeito preço (5)	Efeito cruzado (6)
2010	162473.3	151764.2	4849.9	3.2	24.7	708.3	-593.5	-90.1
2011	185240.7	173857.0	6937.8	4.0	2178.4	706.0	1291.4	181.0
2012	203423.0	194331.9	7265.4	3.7	304.8	817.0	-466.5	-45.8

(1) $= (\text{Stock}_t + \text{Stock}_{t-1}) / 2$ (2) $= \text{Juro}_t / \text{Stock médio}_t$ (3) $= (4) + (5) + (6)$ (4) $= \text{Taxa de juro implícita}_{t-1} * (\text{Stock médio}_t - \text{Stock médio}_{t-1})$ (5) $= \text{Stock}_{t-1} * (\text{Taxa de juro implícita}_t - \text{Taxa de juro implícita}_{t-1})$ (6) $= (\text{Stock médio}_t - \text{Stock médio}_{t-1}) * (\text{Taxa de juro implícita}_t - \text{Taxa de juro implícita}_{t-1})$

Fontes: INE, Banco de Portugal e Ministério das Finanças.

Nota: O valor da dívida para 2012 corresponde à estimativa apurada aquando do 7º exame regular do PAE.

No contexto europeu, o défice orçamental de Portugal em 2012 situou-se acima da média da área do euro (de 3,7% do PIB), apresentado o quarto maior valor dos países da área do euro, sendo que 11 daqueles 17 países apresentam défices superiores a 3% do PIB. Note-se que, em 2012, dos 12⁴ países da área do euro com um procedimento aberto por défice excessivo (Quadro II.7), quatro (Irlanda, Grécia, Espanha e Portugal) encontravam-se sob programas de assistência financeira.

Quadro II.7. Países com procedimento por défice excessivo em 2012

País	Decisão do Conselho sobre a existência de défice excessivo	Prazo limite para a correção
Chipre	13-jul-10	2012
Áustria	2-dez-09	2013
Bélgica	2-dez-09	2012
Itália	2-dez-09	2012
Holanda	2-dez-09	2013
Portugal	2-dez-09	2014
Eslovénia	2-dez-09	2013
Eslováquia	2-dez-09	2013
França	27-abr-09	2013
Irlanda	27-abr-09	2015
Grécia	27-abr-09	2016
Espanha	27-abr-09	2014

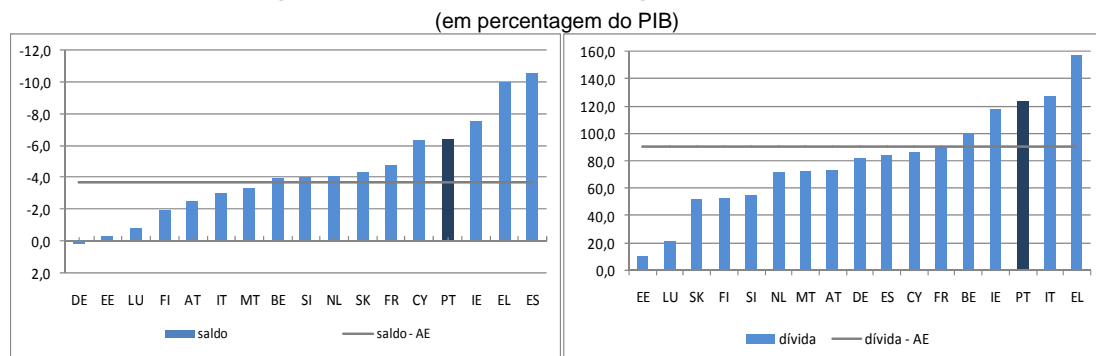
Fonte: Comissão Europeia.

Nota: No caso de Portugal, encontra-se em processo de aprovação o adiamento do prazo limite para a correção do défice excessivo para 2015.

⁴ Incluindo a Áustria, que em 2012 registou um défice inferior a 3% do PIB, tal como em 2011.

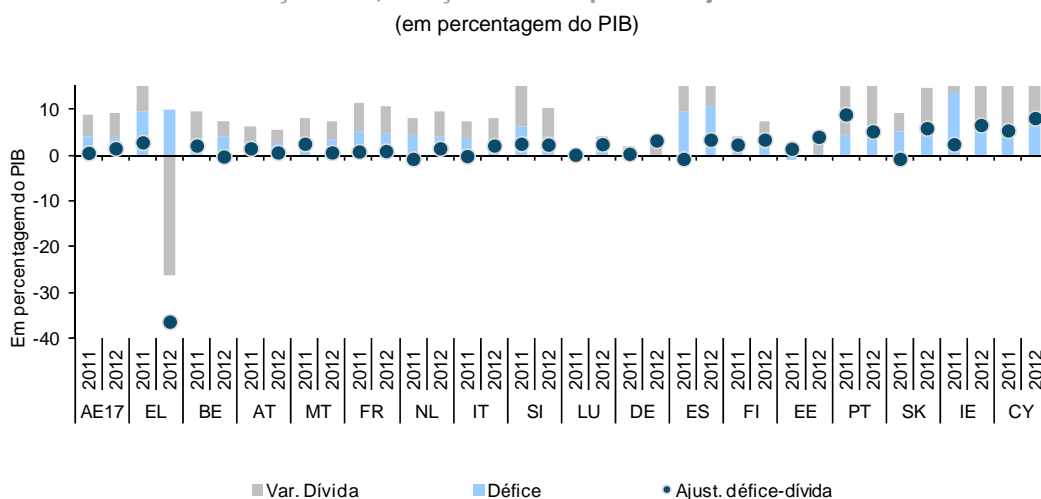
Quanto à dívida pública, em 2012, Portugal encontra-se igualmente acima da média da área do euro.

Gráfico II.3. Saldo Orçamental e Dívida das Administrações Públicas na área do euro em 2012



Em Portugal, a parcela da variação da dívida não explicada pelo défice registado (o designado ajustamento défice-dívida), foi particularmente elevada nos últimos dois anos (cerca de 9% do PIB em 2011, tendo este valor se reduzido em cerca de metade em 2012). Estes valores estão notoriamente acima dos verificados para a média da área do euro (0,5% em 2011 e 1,5% em 2012). Este resultado é determinado, em larga medida, pelos elevados depósitos acumulados pelas Administrações Públicas e pelas operações de reforço de capital do sistema bancário, com recurso a capitais públicos.

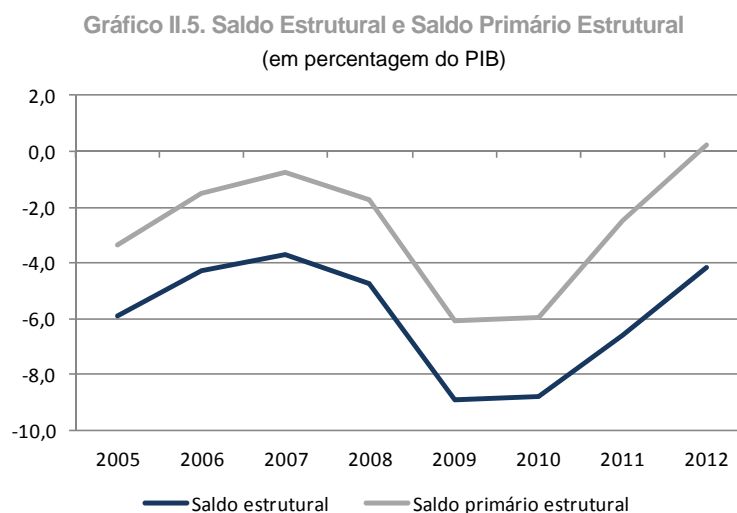
Gráfico II.4. Déficit orçamental, variação da dívida pública e ajustamento défice-dívida⁵



⁵ Este ajustamento corresponde à diferença entre (i) variação nominal da dívida pública no ano t em percentagem do PIB t e (ii) défice relativo ao mesmo ano t.

II.2. Perspetivas de Médio Prazo para as Finanças Públicas 2013-2017

As finanças públicas portuguesas têm refletido, desde 2011, a estratégia de consolidação orçamental levada a cabo pelo Governo, a qual permitiu reduzir o défice estrutural de 8,8% do PIB, em 2010, para 4,2%, em 2012.



Fontes: INE e Ministério das Finanças.

Apesar destes resultados, a consolidação das contas públicas portuguesas tem de prosseguir de modo a corrigir a ainda situação de défice excessivo até 2015, e a inverter a trajetória crescente da dívida pública, que se prevê atinja um máximo de 123,7%, em 2014 (Quadro II.8). A médio prazo será necessário garantir o equilíbrio orçamental.

Quadro II.8. Principais indicadores de finanças públicas 2013 - 2017
(percentagem do PIB)

	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2015 ^(p)	2016 ^(p)	2017 ^(p)
Saldo global	-5.5	-4.0	-2.5	-1.2	-0.2
Saldo primário	-1.1	0.3	1.8	3.1	4.2
Saldo estrutural (a)	-3.6	-2.1	-1.6	-1.0	-0.5
Var. saldo estrutural	0.7	1.4	0.5	0.6	0.5
Saldo primário estrutural (a)	0.8	2.2	2.7	3.4	3.9
Dívida Pública	122.3	123.7	122.5	119.3	115.0

Fonte: Ministério das Finanças.

De acordo com as disposições europeias, mais concretamente com a assinatura e ratificação do Pacto Orçamental, Portugal comprometeu-se a atingir, a médio prazo, uma situação orçamental das administrações públicas equilibrada ou excendentária. Esta situação requer, no médio prazo, um saldo estrutural anual que respeite o limite de -0,5% do PIB. Adicionalmente, em termos de dívida pública, não deve ser excedido o valor de referência de 60% do rácio da dívida pública em percentagem do PIB, ou, caso tal se verifique, o valor em excesso deve ser reduzido a uma taxa média de um vigésimo por ano,

em média de 3 anos. Estas disposições estão, aliás, incorporadas no quadro legislativo nacional através da revisão da Lei de Enquadramento Orçamental⁶.

Neste contexto, é objetivo da política orçamental alcançar um saldo orçamental, corrigido dos efeitos cíclicos e das medidas temporárias, de -0,5% do PIB em 2017. Durante o período de ajustamento, é necessário a redução do défice estrutural em, pelo menos, 0,5 p.p. ao ano. Para o efeito, tendo em conta o modesto crescimento económico previsto e o ainda elevado défice orçamental registado em 2012, são necessárias medidas de consolidação orçamental para o ano corrente e seguintes.

Neste contexto, o Orçamento do Estado para 2013 (OE 2013) previa já a concretização de medidas de consolidação orçamental no montante de 3,2% do PIB, as quais foram complementadas durante o 7º exame regular com medidas adicionais de 0,3% do PIB⁷, essencialmente devido à deterioração do cenário macroeconómico. Nesta avaliação regular, o limite para o défice orçamental foi revisto em alta para 5,5% do PIB, permitindo um alisamento do perfil do ajustamento orçamental ao longo dos próximos quatro anos.

A decisão anunciada pelo Tribunal Constitucional em 5 de abril, veio condicionar o leque de opções em matéria de medidas. De acordo com esta decisão foram consideradas inconstitucionais a suspensão do pagamento de um subsídio de férias aos funcionários públicos e aos contratados para atividades de docência e de investigação, e de 90% do referido subsídio aos pensionistas e aposentados, bem como a contribuição social sobre prestações de doença e de desemprego tal como prevista no OE2013. Esta decisão tem um impacto orçamental líquido de cerca de 0,8% do PIB. É, assim, necessário especificar medidas substitutivas de valor equivalente.

Quadro II.9. Previsão para a Conta das Administrações Públicas 2013-2017

	Em % do PIB					Var. p.p.				
	2013 (a)	2014 (a)	2015 (a)	2016 (a)	2017 (a)	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16	2017-2012
1. Receitas Fiscais	24,1	24,1	24,2	24,4	24,7	0,0	0,1	0,1	0,3	1,8
Impostos s/Produção e Importação	13,2	13,3	13,5	13,7	13,9	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Impostos s/Rendimento e Património	10,9	10,8	10,7	10,7	10,8	-0,2	-0,1	0,0	0,1	1,6
2. Contribuições Sociais	12,0	11,9	11,4	11,1	11,1	-0,1	-0,6	-0,2	0,0	-0,5
Das quais: Contribuições Sociais Efectivas	9,3	9,2	9,1	9,0	9,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0
3. Outras Receitas Correntes	5,3	5,2	5,2	5,2	5,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1
4. Total Receitas Correntes (1+2+3)	41,5	41,3	40,8	40,7	40,8	-0,2	-0,5	-0,1	0,1	1,2
5. Consumo Intermédio	4,4	4,4	4,1	4,0	3,9	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,6
6. Despesas com Pessoal	10,6	9,9	9,1	8,7	8,4	-0,7	-0,8	-0,5	-0,3	-1,5
7. Prestações Sociais	23,9	22,7	22,1	21,7	21,3	-1,1	-0,6	-0,4	-0,4	-1,3
Das quais: Prestações que não em Espécie	19,1	18,2	17,7	17,4	17,1	-0,9	-0,5	-0,3	-0,3	-0,9
8. Juros (PDE)	4,4	4,4	4,3	4,4	4,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9. Outra Despesa Corrente (incluindo Subsídios)	2,9	2,8	2,6	2,4	2,4	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	-0,6
10. Total Despesa Corrente (5+6+7+8+9)	46,1	44,2	42,3	41,1	40,3	-1,9	-1,9	-1,2	-0,9	-4,1
Da qual: Despesa Corrente Primária (10-8)	41,8	39,9	38,0	36,8	35,9	-1,9	-1,9	-1,2	-0,9	-4,1
11. Poupança Bruta (4-10)	-4,7	-3,0	-1,5	-0,4	0,6	1,7	1,5	1,1	1,0	5,2
12. Receitas de Capital	1,1	0,9	0,9	0,9	0,9	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,4
13. Formação Bruta de Capital Fixo	1,9	1,8	1,7	1,6	1,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3
14. Outras Despesas de Capital	0,0	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	0,0	-1,1
15. Total Despesas de Capital (13+14)	1,9	2,0	1,9	1,7	1,7	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-1,4
16. Total Receitas (4+12)	42,6	42,2	41,7	41,6	41,7	-0,4	-0,5	-0,1	0,1	0,8
17. Total Despesa (10+15)	48,1	46,2	44,2	42,9	41,9	-1,9	-2,0	-1,3	-0,9	-5,5
Da qual: Total Despesa Primária	43,7	41,8	39,9	38,5	37,6	-1,9	-2,0	-1,4	-0,9	-5,4
18. Cap. (+)/ Nec. (-) Financiamento Líquido (16-17)	-5,5	-4,0	-2,5	-1,2	-0,2	1,4	1,5	1,2	1,1	6,2
19. Saldo primário (18+8)	-1,1	0,3	1,8	3,1	4,2	1,4	1,5	1,3	1,0	6,2

Fonte: Ministério das Finanças.

Nota: Os valores apresentados não têm em conta a composição exata das medidas que possam vir a ser adotadas pelo Governo para concretizar o necessário ajustamento orçamental.

⁶ Sobre este ponto, ver secção V.1.3.

⁷ Não considerando o custo "one-off" das indemnizações pagas no âmbito das rescisões por acordo mútuo previstas então para 2013.

Nos anos seguintes, a trajetória prevista do saldo orçamental requer ainda a execução de medidas nos montantes de 1,7% do PIB, em 2014, de 0,4% do PIB em 2015 e de 0,7% do PIB em 2016. Com este esforço estima-se que seja possível alcançar uma melhoria do saldo estrutural de, pelo menos 0,5 p.p. do PIB, em 2016 e 2017, tal como previsto no enquadramento europeu ao qual Portugal se vinculou.

Com esta trajetória, o saldo primário estrutural deverá apresentar uma subida de quase 10 p.p. do PIB. entre 2011 e 2017, passando de um défice de 6,0% do PIB em 2010 para um excedente de 3,9% em 2017. Note-se que o ajustamento foi particularmente pronunciado nos dois primeiros anos do PAE, tendo-se alcançado já quase dois terços deste ajustamento (o saldo primário estrutural subiu 6,2 p.p. entre 2010 e 2012). Para 2013 e anos seguintes prevê-se um perfil mais gradual mas persistente, condição imprescindível à sustentabilidade das finanças públicas e ao cumprimento das disposições acordadas ao nível europeu.

Os efeitos desta trajetória para as finanças públicas são visíveis na dinâmica da dívida pública, cujo peso no PIB deverá reduzir-se a partir de 2014, em virtude, essencialmente do efeito dos excedentes primários (Quadro II.10). Saliente-se que se estima que, a partir de 2014, o saldo primário seja positivo contribuindo por essa via para a redução do rácio da dívida pública no PIB.

Quadro II.10. Dinâmica da Dívida Pública

	2013 (p)	2014 (p)	2015 (p)	2016 (p)	2017 (p)
Dívida pública consolidada (% PIB)	122.3	123.7	122.5	119.3	115.0
Varição em p.p. do PIB	-0.7	1.4	-1.2	-3.2	-4.3
Efeito saldo primário	1.1	-0.3	-1.8	-3.1	-4.2
Efeito dinâmico	5.1	2.1	1.1	0.2	0.1
Efeito juros	4.4	4.4	4.3	4.4	4.4
Efeito PIB	0.7	-2.2	-3.3	-4.2	-4.2
Outros	-6.9	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3

Fonte: Ministério das Finanças.

Neste cenário, após a correção da situação de défice excessivo em 2015, o valor em excesso do rácio da dívida pública no PIB face ao limite de 60% é reduzido a uma taxa superior a 3 p.p. ao ano, cumprindo assim o disposto no Pacto Orçamental.

II.2.1. Novo Quadro de Referência Estratégico Nacional para 2014-2020

II.2.1.1. O processo de decisão comunitária

O Quadro Financeiro Plurianual (QFP) estabelece as prioridades de despesa e os montantes máximos anuais que a União Europeia pode gastar em diferentes campos políticos ao longo de um determinado período. O QFP abrange também as fontes de receita para o orçamento da UE, bem como os mecanismos de correção para o período financeiro a que se refere.

O QFP 2014-2020 em negociação representará cerca de 1% do Rendimento Nacional Bruto da União e compreenderá seis rubricas de despesa:

- a) Crescimento inteligente e inclusivo subdividido em competitividade e coesão;

- b) Crescimento sustentável - Recursos naturais: agricultura, desenvolvimento rural, ambiente e pesca;
- c) Segurança e Cidadania;
- d) Europa Global: A União Europeia como interveniente mundial;
- e) Administração;
- f) Compensações.

Fora do Quadro Financeiro Plurianual existem ainda outras rubricas cujo peso no RNB europeu é de cerca de 0,03% tais como: o Instrumento de flexibilidade, o Fundo de solidariedade, o Fundo europeu de ajustamento da Globalização, a Reserva para ajudas de emergência e o Fundo Europeu de Desenvolvimento.

Após o acordo político ao nível do Conselho Europeu, alcançado no Conselho de 7 e 8 de fevereiro, é necessário transpor esse acordo para um ato legislativo (Regulamento QFP) a adotar por processo legislativo especial. Será ainda necessária a aprovação do Parlamento Europeu, sendo que o processo termina após o legislador adotar todos os atos legais relevantes: atos legislativos relativos aos recursos próprios da União e diversos atos legislativos setoriais, relativos às várias políticas da União e aos respetivos fundos.

Assim, o Regulamento que estabelece o Quadro Financeiro Plurianual será adotado, de acordo com o disposto no artigo 312.º Tratado de Financiamento da União Europeia, por um processo legislativo especial que prevê o envolvimento: i) da Comissão, que apresenta a proposta legislativa, com base no acordo alcançado no Conselho Europeu; ii) do Parlamento Europeu, que aprova a proposta legislativa, por maioria dos membros que o compõem; e iii) do Conselho, que adota o regulamento, deliberando por unanimidade.

O Parlamento Europeu não tem poderes de jure para introduzir alterações à proposta da Comissão – apenas para aprová-la ou rejeitá-la – mas haverá um tríplice negociação entre as três instituições. O processo de negociação encontra-se precisamente nesta fase dos tríplices negociais.

II.2.1.2. Os resultados do Conselho Europeu de fevereiro

O Pré-acordo político obtido no Conselho Europeu de 7 e 8 de fevereiro estabeleceu, para o conjunto da União Europeia, os seguintes montantes de compromissos e pagamentos (Quadro II.12):

Quadro II.11. Quadro Financeiro Plurianual (UE-28)

(milhões de euros, preços de 2011)

Dotações para compromissos	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total 2014-2020
1. Crescimento Inteligente e Inclusivo	60 283	61 725	62 771	64 238	65 528	67 214	69 004	450 763
1a: Competitividade para o Crescimento e Emprego	15 605	16 321	16 726	17 693	18 490	19 700	21 079	125 614
1b: Coesão Económica, social e Territorial	44 678	45 404	46 045	46 545	47 038	47 514	47 925	325 149
2. Crescimento sustentável	55 883	55 060	54 261	53 448	52 466	51 503	50 558	373 179
do qual: Despesas de Mercado e Pagamentos Diretos	41 585	40 989	40 421	39 837	39 079	38 335	37 605	277 851
3. Segurança e Cidadania	2 053	2 075	2 154	2 232	2 312	2 391	2 469	15 686
4. Europa Global	7 854	8 083	8 281	8 375	8 553	8 764	8 794	58 704
5. Administração	8 218	8 385	8 589	8 807	9 007	9 206	9 417	61 629
do qual: Despesas Administrativas das Instituições	6 649	6 791	6 955	7 110	7 278	7 425	7 590	49 798
6. Compensações	27	0	0	0	0	0	0	27
Total de dotações para compromissos	134 318	135 328	136 056	137 100	137 866	139 078	140 242	959 988
em % do RNB	1.03%	1.02%	1.00%	1.00%	0.99%	0.98%	0.98%	1.00%
Total de dotações para pagamentos	128 030	131 095	131 046	126 777	129 778	130 893	130 781	908 400
em % do RNB	0.98%	0.98%	0.97%	0.92%	0.93%	0.93%	0.91%	0.95%

Fonte: Conclusões do Conselho Europeu de 7 e 8 de fevereiro (EUCO 37/13)

O resultado obtido traduziu o equilíbrio possível entre a necessidade de moderação e a manutenção de uma agenda de crescimento, entre interesses nacionais e ambições europeias, traduzindo desta forma um equilíbrio que obteve o acordo de todos os Estados-Membros.

Para Portugal, este acordo traduziu-se na manutenção de um nível significativo de financiamento nas duas Políticas mais relevantes – Política de Coesão e Política Agrícola Comum (PAC). No conjunto destas duas rubricas, Portugal obteve um valor de 27,8 mil milhões de euros (mil M€) – 19,6 mil M€ para a Coesão e 8,1 mil M€ para a PAC. Portugal beneficiará igualmente da iniciativa “Emprego jovem”, estimando-se um apoio adicional na ordem de 150 M€.

No que respeita às condições de utilização destes fundos foi possível obter importantes garantias no Acordo do Conselho, como sejam; a existência de um envelope adicional de 500 M€ para o Desenvolvimento Rural que será isento de co-financiamento até 2016; manter o atual nível máximo de co-financiamento da Política de Coesão em 85% para as regiões menos desenvolvidas, RUP e Fundo de Coesão; extensão do regime especial de taxas de cofinanciamento mais favoráveis, conhecido como *Top up*, pelo menos até 2016 para a Coesão e para o Desenvolvimento Rural; nível de pré-financiamento em condições mais favoráveis para Portugal, devido a estar sob assistência financeira (num total de 4% nos primeiros três anos); manter a elegibilidade do IVA não reembolsado, tendo esta possibilidade sido alargada aos projetos de infraestruturas; e consagrar a regra de anulações automáticas para os financiamentos da Coesão e Desenvolvimento Rural em N+3 durante todo o período.

Ficou, ainda, estabelecida uma cláusula de revisão que prevê, tendo em conta a situação dos países afetados pela crise, a revisão dos envelopes de todos os Estados-membros a título da Política de Coesão em 2016, com base nos dados mais recentes então disponíveis. A Comissão ajustará os totais sempre que se verificar uma divergência superior a +/- 5%. O efeito total líquido não poderá exceder 4 000 milhões euros.

No âmbito das regras para aumentar a eficiência e eficácia da despesa estrutural financiada pelo QFP, foi ainda acordado o universo dos Fundos estruturais e de Coesão, bem como dos fundos do Desenvolvimento Rural (FEADER) e das pescas e assuntos do Mar (FEAMP) o estabelecimento da condicionalidade macroeconómica, bem como de uma reserva de desempenho (7%), que procura reforçar a orientação para os resultados na aplicação destes fundos.

III. RISCOS ORÇAMENTAIS

III.1. Riscos do Setor Empresarial do Estado

A dimensão do Sector Empresarial do Estado (SEE) em termos do volume de responsabilidades efetivas, nomeadamente endividamento, ou contingentes, representa um risco significativo para os objetivos de consolidação das finanças públicas. O Governo continua empenhado em reforçar a disciplina no SEE. A modificação dos critérios para reclassificação em contas nacionais, segundo o Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais resultante da entrada em vigor de atualização do SEC (SEC2010), implica a reclassificação adicional de outras empresas públicas, com todas as consequências no saldo orçamental e no nível da dívida pública. As consequências serão particularmente gravosas dados os elevados montantes de dívida acumulados no passado.

As necessidades previsionais de financiamento para 2013, estimadas em 11.130 M€, colocam uma pressão adicional sobre as Empresas Públicas Não Reclassificadas (EPNR) e, indiretamente, sobre o Estado no que respeita o financiamento das Empresas Públicas Reclassificadas (EPR), dadas as atuais condições pouco favoráveis dos mercados financeiros.

Por último, o cenário macroeconómico, marcado pela incerteza e perspectivas de um ténue desempenho da economia europeia, poderá contribuir por via da contração da procura para um desempenho operacional menos favorável, contrariando em parte o efeito das medidas de reestruturação que têm vindo a ser aplicadas ao SEE.

III.2. Riscos de responsabilidades contingentes

III.2.1. Garantias e contragarantias

Garantias concedidas ao Sector Bancário

Não se preveem em 2013 amortizações de capital dos empréstimos garantidos pelo Estado que foram concedidos à banca no âmbito da Iniciativa para o Reforço da Estabilidade Financeira (IREF).

Também relativamente aos juros a pagar pelos empréstimos, no montante de cerca de 1.573M€, admite-se também que o Estado não será chamado a executar as garantias. Com efeito, é reduzido o risco de incumprimento das operações garantidas pelo Estado até porque a legislação vigente permite aos Bancos reestruturar a dívida garantida, prorrogando o seu vencimento de três para cinco anos.

Garantias concedidas ao SEE

As responsabilidades do Estado perante operações de EPR concentram-se nas empresas abaixo discriminadas, e os respetivos vencimentos, do ano de 2013, ascendem a cerca de 392,36M€.

Quadro III.1. Garantias Concedidas às EPR

(milhões de euros)

BENEFICIÁRIO DA GARANTIA	MONTANTE GARANTIDO	PREVISÃO DE AMORTIZAÇÕES
Estradas de Portugal, SA	300.00	0.00
Metro do Porto, SA	1 002.38	72.63
Metropolitano de Lisboa, EPE	2 918.10	94.68
Parque Escolar, EPE	1 150.00	0.00
PARUPS, SA	727.85	36.39
PARVALOREM, SA	3 318.00	115.90
Rede Ferroviária Nacional - REFER, EPE	2 711.88	72.76
TOTAL	12 128.21	392.36

Fonte: Direção-Geral do Tesouro e Finanças

Admite-se que o risco de execução destas garantias seja reduzido, dado que o OE 2013 consagra uma despesa (sob a forma de autorização para a concessão de empréstimos) que financiará o serviço da dívida dessas empresas a vencer em 2013.

Assim, retirando as EPR, o risco do Estado por garantias prestadas às restantes empresas do SEE ascenderia, no limite, a cerca de 170 M€, concentrado nas empresas públicas apresentadas o quadro seguinte.

Quadro III.2. Garantias Concedidas às EP não Reclassificadas

(milhões de euros)

BENEFICIÁRIO DA GARANTIA	MONTANTE GARANTIDO	PREVISÃO DE AMORTIZAÇÕES
CP - Comboios de Portugal, EPE	856.81	44.68
AdP - Águas de Portugal, SA	1 486.67	15.54
ANAM	149.74	3.74
APA	20.36	1.19
CARRIS, SA	385.40	44.40
EDIA	551.86	6.68
EGF	126.86	11.39
EPAL	83.72	1.67
EUROPARKES	12.68	4.81
GIL - Gare Intermodal de Lisboa, SA	49.65	10.19
IHRU	204.26	1.01
LIPOR	87.82	4.90
MARL	37.50	2.78
PARPARTICIPADAS	54.15	2.71
PARQUE EXPO'98	24.60	4.92
SIMDOURO	12.25	0.88
Valorsul	23.49	8.58
TOTAL	4 167.82	170.05

Fonte: Direção-Geral do Tesouro e Finanças

Ressalve-se que, mesmo nestes casos, é possível refinar a dívida através da manutenção da garantia do Estado. Uma análise caso a caso apontaria assim para um nível de risco, associado ao exercício de 2013, muito reduzido, para não dizer praticamente nulo.

Outra abordagem seria a de calcular, para o passado, os custos com garantias concedidas em percentagem do montante das garantias concedidas e válidas em cada ano.

Quadro III.3. Execução de Garantias

(milhões de euros)

Anos	Stock das Responsabilidades efectivas por garantias concedidas	Pagamentos em execução de garantia	% (execuções/stock resp. efectivas)
1997	4 461.02	1.62	0.036%
1998	5 195.36	0.15	0.003%
1999	4 543.08	0.10	0.002%
2000	4 670.70	1.01	0.022%
2001	5 702.46	0.91	0.016%
2002	6 634.67	5.51	0.083%
2003	7 267.19	14.96	0.206%
2004	8 324.44	16.98	0.204%
2005	8 066.68	17.19	0.213%
2006	9 077.43	22.13	0.244%
2007	9 596.24	10.88	0.113%
2008	9 589.29	7.32	0.076%
2009	9 600.09	6.09	0.063%
2010	9 616.01	456.63	4.749%
2011	11 435.73	164.17	1.436%
2012	11 150.86	61.39	0.550%

Fonte: Direção-Geral do Tesouro e Finanças

Esta percentagem é relativamente baixa ao longo dos últimos 15 anos, tendo registado em 2010, o valor mais elevado em resultado do pagamento excecional em execução de garantia de um empréstimo antecipadamente vencido do Banco Privado Português, em consequência da insolvência deste Banco resultante da deliberação do Banco de Portugal aquando da revogação da autorização para o exercício da atividade pelo BPN. Não se prevê que em 2013 possa ocorrer situação semelhante.

III.2.2.Parcerias Público-Privadas

No que concerne às PPP, podem identificar-se riscos orçamentais e/ou responsabilidades contingentes decorrentes dos concursos suspensos e da execução ou modificação dos atuais contratos.

Não se estimam encargos financeiros adicionais, com repercussões no exercício orçamental de 2013, relativos a pedidos de indemnização no âmbito de concursos cancelados ou suspensos e a pedidos de reposição do equilíbrio económico-financeiro de contratos já celebrados.

Cumprе salientar que existem diversos pedidos de indemnização/reposição do equilíbrio financeiro dos contratos que foram apresentados por algumas Concessionárias, mas que não mereceram acolhimento por parte do Concedente, por se ter concluído que os factos invocados não são suscetíveis de fundamentar o pagamento de compensações/indemnizações.

Face à posição do Concedente, algumas Concessionárias interpuseram, ou manifestaram intenção de interpor, ações em sede de Tribunal Arbitral, desconhecendo-se, naturalmente, qual o desfecho destes processos. Não é expectável, contudo, que venha a ocorrer qualquer decisão com impacto na execução orçamental de 2013.

Importa igualmente destacar que estão a decorrer renegociações com diversas concessionárias do sector rodoviário, tendo em vista a redução substancial dos encargos suportados pelo parceiro público, tendo sido assumido o objetivo de redução permanente dos encargos, para 2013, no montante de 300 milhões de euros (dos quais 250 milhões de euros já estavam previstos no Orçamento do Estado para 2013).

Estas negociações abrangem as seguintes concessões:

- Concessões ex-SCUTs Norte Litoral, Grande Porto, Interior Norte, Costa de Prata, Beiras Litoral e Alta, Beira Interior e Algarve;
- Concessão Norte e Concessão Grande Lisboa;
- Subconcessões: Transmontana, Baixo Tejo, Baixo Alentejo, Litoral Oeste, Pinhal Interior, Douro Interior e Algarve Litoral.

III.3. Estratégia de gestão da dívida pública e o seu impacto na exposição ao risco

A emissão e gestão da dívida pública está subordinada aos princípios definidos na Lei Quadro da Dívida (Lei n.º 7/98, de 3 de Fevereiro), assegurando o financiamento requerido pela execução orçamental e prosseguindo os objetivos de minimização de custos diretos e indiretos numa perspetiva de longo prazo e a sua distribuição equilibrada pelos vários orçamentos anuais, prevenindo, também, uma excessiva concentração temporal das amortizações e a não exposição a riscos excessivos.

III.3.1. Risco de refinanciamento

Um dos indicadores levados em consideração na gestão da carteira de dívida pública é o perfil de refinanciamento, com o objetivo de acautelar a eventualidade de um agravamento do custo de financiamento da carteira, decorrente de uma excessiva concentração das amortizações num curto espaço de tempo. Neste sentido, existe uma monitorização regular da percentagem de dívida a vencer num prazo de 1, 2 e 3 anos. No final de março de 2013, a percentagem de dívida a refinar no prazo de 1 ano era de aproximadamente 14%, o que compara favoravelmente com o limite de 25% definido nas Normas Orientadoras para a Gestão da Dívida Pública.

Numa perspetiva de médio e longo prazo, assume particular relevância neste campo o acordo político dos Ministros das Finanças da União Europeia e da área do euro de alongar em 7 anos a maturidade média dos empréstimos concedidos pelas instituições europeias no âmbito do PAE (que totalizam EUR 52 mil milhões, ou cerca de 25% do stock de dívida), o que permitirá, a ser formalmente aprovado, reduzir substancialmente a concentração de necessidades de refinanciamento entre os anos 2016 e 2021, facilitando desde já a emissão de obrigações a médio e longo prazo nos mercados internacionais.

III.3.2. Risco de taxa de juro

No final de março de 2013, a dívida a refinar ou com taxa de juro a refixar nos 12 meses seguintes correspondia a cerca de 36% do valor total da dívida, um aumento significativo face ao valor observado no passado recente, que reflete o maior peso de instrumentos de dívida com taxa de juro variável no *stock* de dívida atual, nomeadamente os empréstimos concedidos pelo FMI e pelo Fundo Europeu de Estabilidade Financeira (FEEF). No entanto, o risco de *refixing* associado aos empréstimos do FEEF é substancialmente inferior do que o risco associado um empréstimo de taxa de juro variável tradicional, i.e.

indexado a uma taxa de curto prazo do mercado interbancário, uma vez que a taxa de juro cobrada pelo FEEF está indexada ao custo da sua *pool* de financiamento, que incorpora maioritariamente emissões de médio e longo prazo de taxa fixa. Desta forma, o eventual aumento do custo de financiamento do FEEF terá um impacto apenas gradual na taxa de juro a pagar pela República Portuguesa por estes empréstimos.

Para avaliar o impacto de alterações das taxas de juro de mercado, face ao cenário de evolução incorporado no cenário central, conduziram-se dois exercícios de análise de sensibilidade da rubrica de juros a um aumento de 1 ponto percentual ao longo de toda a curva de rendimentos, primeiro apenas para instrumentos de mercado (BT/OT) e em segundo lugar incluindo também os empréstimos do PAE.

Os exercícios permitem concluir que um aumento significativo das taxas de juro de mercado tem um impacto relativamente limitado em 2014 (cerca de 0,2pp do PIB em contas nacionais), aumentando de forma gradual até um máximo de 0,5 p.p. do PIB em 2017. Se for incorporado também um aumento das taxas de juro dos empréstimos do PAE a emitir com taxa de juro variável, o impacto sobre os juros em contas nacionais poderá atingir 0,5 p.p. do PIB em 2014, subindo até um máximo de 0,8 p.p. em 2017.

Quadro III.4. Impacto de um aumento das taxas de juro em 1 ponto percentual

Impacto de subida de taxas de juro de BT/OT em 100pb					
		2014	2015	2016	2017
Juros do Estado em Contas Públicas	EUR milhões	117	370	586	846
	% PIB	0,1%	0,2%	0,3%	0,5%
Juros do Estado em Contas Nacionais	EUR milhões	257	476	716	945
	% PIB	0,2%	0,3%	0,4%	0,5%
Impacto de subida de taxas de juro em 100pb (incluindo empréstimos PAEF)					
		2014	2015	2016	2017
Juros do Estado em Contas Públicas	EUR milhões	562	908	1.163	1.426
	% PIB	0,3%	0,5%	0,7%	0,8%
Juros do Estado em Contas Nacionais	EUR milhões	758	1.045	1.306	1.536
	% PIB	0,5%	0,6%	0,7%	0,8%

Fonte: Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública - IGCP, E.P.E.

Estes impactos esperados no défice e na dívida pública destes cenários alternativos têm por base os seguintes pressupostos: (i) movimento paralelo das curvas de rendimentos dos diferentes instrumentos de dívida e; (ii) não existe qualquer correlação entre as taxas de juro e outras variáveis orçamentais ou macroeconómicas.

III.3.3.Risco de taxa de câmbio

O risco de taxa de câmbio é também monitorizado continuamente e a exposição cambial líquida da carteira de dívida não poderá exceder o limite de 15%, tal como definido no OE 2013. Em março de 2013 a exposição cambial líquida situava-se em aproximadamente 5%, um valor que tem vindo a subir em resultado dos desembolsos da *Extended Fund Facility* do FMI, que é denominada em DSE (direitos de

saque especiais). Para diminuir a exposição cambial, o IGCP tem vindo a realizar operações financeiras prudentiais.

IV. SUSTENTABILIDADE DAS FINANÇAS PÚBLICAS

IV.1. Análise da Sustentabilidade de Longo Prazo das Finanças Públicas

Um dos principais desafios que tem vindo a ser colocado à sustentabilidade das finanças públicas resulta das alterações demográficas, quer através da variação da população quer por via das alterações na sua estrutura. Neste âmbito, a Comissão Europeia, mandatada pelo Comité de Política Económica, produz de três em três anos um relatório com projeções de longo prazo para as despesas públicas relacionadas com a evolução demográfica - Relatório sobre o Envelhecimento da População (*Ageing Report* – AgR)⁸.

O relatório sobre a sustentabilidade das finanças públicas, produzido igualmente pela Comissão Europeia a cada três anos, utiliza as projeções obtidas no AgR. O último relatório foi produzido em 2012⁹ mas não incluiu a análise sobre os países com programas de ajustamento, nomeadamente Portugal, Grécia e Irlanda, sendo apenas considerados no capítulo sobre as repercussões económicas e orçamentais do envelhecimento. Estes países estão sujeitos a avaliações mais frequentes das perspetivas macroeconómicas e orçamentais, sendo que as respetivas previsões têm um horizonte temporal diferente e assumem a plena implementação dos respetivos programas de ajustamento.

De acordo com as projeções divulgadas no AgR de 2012¹⁰, que incorporam as projeções demográficas do EUROSTAT EUROPOP2010, Portugal deverá ver reduzida a sua população entre 2010 e 2060. Este resultado, conjugado com a hipótese de um aumento da esperança de vida, levará a uma alteração significativa da estrutura da população traduzida no aumento do rácio de dependência¹¹, que passará de menos de 30 por cento em 2010 para 62 por cento em 2060.

Assim, de acordo com as projeções para Portugal, as quais têm subjacentes as hipóteses macroeconómicas definidas e aprovadas pelo Grupo de Trabalho sobre Envelhecimento (*Ageing Working Group* – AWG), os custos relacionados com o envelhecimento incluindo o desemprego aumentam de 26,0% do PIB em 2010 para 26,1% em 2060.

⁸ O último relatório foi produzido em 2012 - *The 2012 Ageing Report, Economic and budgetary projections for the 27 Member States (2010-2060)*, *European Economy 2/2012*, e está disponível em http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2012/pdf/ee-2012-2_en.pdf.

⁹ *The 2012 Fiscal Sustainability Report, European Economy 8/2012*, está disponível em http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2012/pdf/ee-2012-8_en.pdf.

¹⁰ Estes dados foram já apresentados no anterior Documento de Estratégia Orçamental - ver ponto IV.1 Análise da Sustentabilidade de Longo Prazo das Finanças Públicas do Documento de Estratégia Orçamental 2012-2016, de Abril 2012, disponível em http://www.portugal.gov.pt/media/579836/20120430_deo.pdf.

¹¹ Rácio entre a população com mais de 65 anos e a população com idade entre 20 e 64 anos.

Quadro IV.1. Despesas Relacionadas com o Envelhecimento da População

(em percentagem e pontos percentuais do PIB)

	2010	2060	Var. 2010-60
Pensões	12,5	12,7	0,2
Despesas de saúde	7,2	8,3	1,1
Cuidados continuados	0,3	0,6	0,3
Educação	4,7	3,7	-1,1
Desemprego	1,2	0,8	-0,4
Total sem desemprego	24,8	25,3	0,5
Total	26,0	26,1	0,1

Fonte: *The 2012 Ageing Report, European Economy 2/2012.*

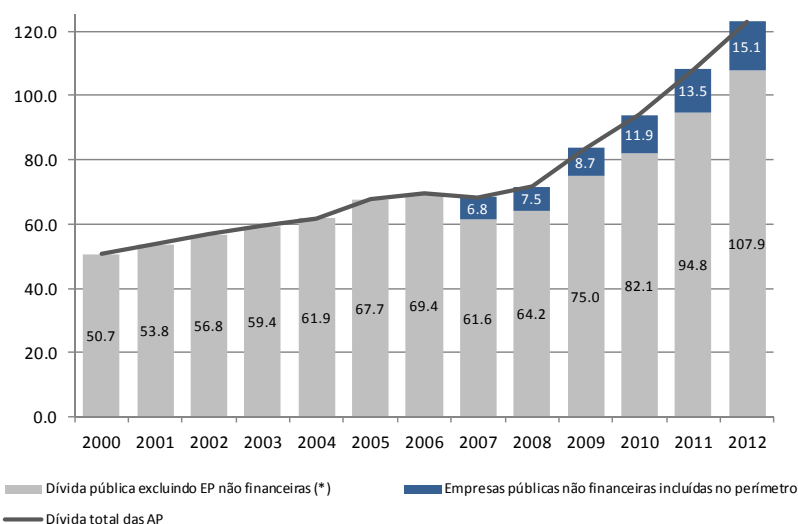
Estas projeções foram elaboradas tendo por base a informação estatística referente ao ano de 2010 e, no caso das pensões, as medidas legisladas até agosto de 2011. Isto significa que foram incorporadas as medidas decorrentes do Orçamento do Estado para 2011 bem como as medidas especificadas no Programa de Ajustamento Económico assinado em maio de 2011. Em particular, incluiu-se o corte médio de 5% no salário dos funcionários públicos e a suspensão em 2012 e 2013 da regra de indexação da atualização anual das pensões, com exceção das pensões mais baixas. Assumiu-se adicionalmente, relativamente às restantes despesas, o impacto que o corte nos subsídios de férias e de Natal em 2012 teria sobre a evolução futura das respetivas despesas. O impacto estimado destas medidas, face a um cenário de políticas invariantes, resulta na redução da despesa pública em 1,2 p.p. do PIB em 2060.

É de salientar que as medidas tomadas desde 2011, principalmente nas áreas da saúde, da segurança social e da educação, para além dos impactos positivos em termos de custo/eficácia, deverão ter repercussões substanciais na sustentabilidade de longo prazo. Os efeitos destas medidas mais recentes serão aferidos aquando da elaboração das próximas projeções que deverão ser divulgadas em 2015 pela Comissão Europeia.

IV.2. Dinâmica da Dívida Pública

Na sequência da acumulação, nas últimas décadas, de desequilíbrios das finanças públicas portuguesas, o rácio da dívida pública tem vindo a evidenciar uma tendência crescente, a qual se acentuou a partir de 2008, atingindo, em 2012, o valor de 123,0% do PIB (Gráfico IV.1). É de referir que, para este resultado, contribuíram também, em especial nos últimos dois anos, as operações financeiras das Administrações Públicas, nomeadamente a recapitalização do sistema bancário e a acumulação de disponibilidades líquidas.

Gráfico IV.1. Dívida pública
(em percentagem do PIB)



Fontes: INE, Banco de Portugal e Ministério das Finanças..

Nota: (*) Antes de 2007 inclui as empresas públicas não financeiras incluídas no perímetro até então.

Os valores relativos a 2012 correspondem à estimativa apurada aquando do 7º exame regular do PAE.

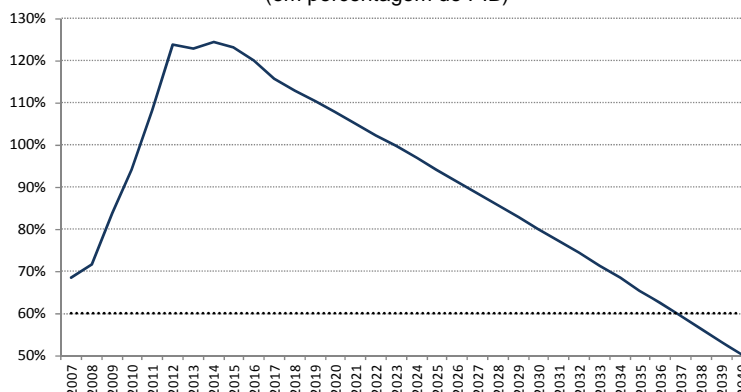
Como se pode observar no gráfico anterior, as empresas públicas não financeiras incluídas no perímetro das Administrações Públicas têm vindo a contribuir para este aumento da dívida pública, tendo o peso da sua dívida no PIB passado de 6,8%, em 2007, para 15,1%, em 2012.

O processo de ajustamento das finanças públicas, iniciado em 2011, permite antever a inversão da tendência crescente da dívida pública, a partir de 2014, ao criar condições para que sejam gerados excedentes primários que coloquem a dívida numa trajetória sustentável¹²

Assumindo, para o horizonte a partir de 2017, as hipóteses de um excedente primário de 3,5% do PIB, um crescimento nominal do PIB em torno de 3,5% e uma taxa de juro nominal de 4,3%, a dívida pública em percentagem do PIB manterá a trajetória descendente que se espera iniciar a partir de 2015, atingindo os 60% do PIB em 2037.

¹² Esta projeção considera a atual definição do perímetro das AP.

Gráfico IV.2. Projeção da Dívida pública
(em percentagem do PIB)



Fontes: INE, Banco de Portugal e Ministério das Finanças.

Dada a sensibilidade desta projeção às hipóteses assumidas, efetuaram-se simulações considerando um desvio de 1 e 2 p.p. na taxa de juro e de 0,75 e 1,5 p.p. na taxa de crescimento do PIB (gráficos 3 e 4).

Gráfico IV.3. Sensibilidade da Dívida Pública à Taxa de juro
(em percentagem do PIB)

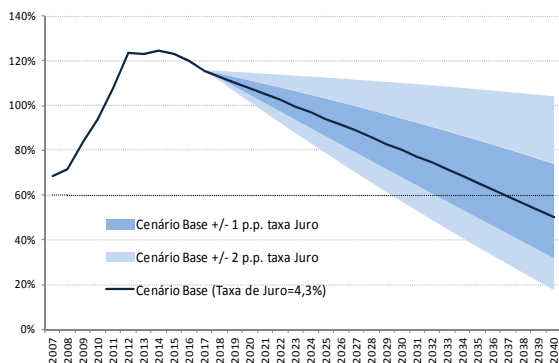
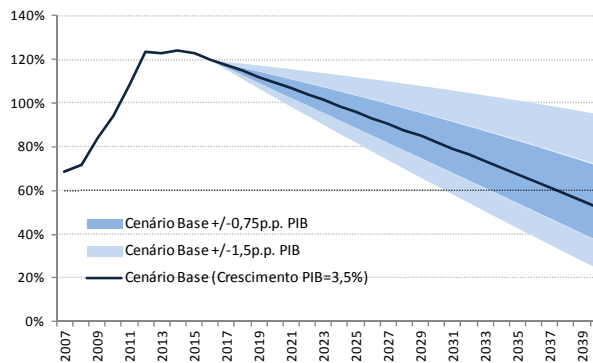


Gráfico IV.4. Sensibilidade da Dívida Pública ao crescimento nominal do PIB
(em percentagem do PIB)



Fonte: Ministério das Finanças.

Na generalidade dos cenários, a dívida pública mantém uma trajetória descendente. No entanto, nos cenários de menor crescimento do PIB ou de taxas de juro superiores serão necessários excedentes primários mais elevados de modo a cumprir as regras de redução da dívida estabelecidas no Pacto Orçamental.

IV.2.1.Receitas de privatizações

A privatização de empresas públicas é um tema estratégico para a sustentabilidade das finanças públicas, e constitui um vetor decisivo para a consolidação orçamental exigida e necessária a Portugal conforme o programa do XIX Governo.

A concretização do programa de privatizações assume um papel determinante para a atração de investimento e para a captação de novas fontes de financiamento, e contribui desta forma para um dinamismo acrescido do sector empresarial português, permitindo enfrentar as necessidades e exigências que se colocam à economia nacional.

As privatizações permitem diversificar as fontes de financiamento, reforçar os capitais próprios, promover a competitividade da economia e realizar programas de expansão internacional mais consolidados nas empresas privatizadas. Estes benefícios são particularmente relevantes num momento em que o acesso às fontes tradicionais de financiamento é ainda limitado. Acresce que os novos métodos produtivos e de gestão proporcionados pelos novos investidores nas empresas privatizadas se traduzem igualmente em ganhos de eficiência e um ambiente mais concorrencial, assegurando a sustentabilidade das empresas em particular. Na verdade, a perda de competitividade registada nos últimos anos é, a par do excessivo endividamento, um dos desequilíbrios económicos a corrigir. Cabe ainda referir as externalidades positivas importantes para as PME que interagem com as empresas privatizadas, e para as quais se abre acesso a novos clientes e mercados diversificados.

No entanto, o programa de privatizações tem méritos mais abrangentes, que vão além da perspetiva economicista. Permite igualmente aliviar os contribuintes da obrigação de financiamento público destas empresas, libertando desta forma fundos importantes para o financiamento das funções sociais do Estado sem o correspondente aumento da dívida pública.

As operações já concretizadas demonstram a atratividade da economia portuguesa para um grupo diverso de investidores, nacionais e internacionais.

De facto, este Governo já finalizou os processos de privatização da EDP, REN e Caixa Saúde, tendo com estas privatizações obtido um encaixe financeiro de cerca de 3,3 mil milhões de euros. Com o encerramento do processo de privatização da ANA, que deverá ocorrer no primeiro semestre do corrente ano, o Estado arrecadará cerca de 2,3 mil milhões de euros, perfazendo assim uma receita global de 5,6 mil milhões de euros, ultrapassando o montante de 5 mil milhões de euros, inicialmente previsto no Programa de Assistência Económica e Financeira.

Atualmente, e conforme planeado, estão em fase de lançamento novos processos de privatização/concessão, destacando-se a Caixa Seguros, os CTT e a unidade de processamento de resíduos do grupo AdP.

O calendário das privatizações conteve uma alteração no que concerne a TAP, encontrando-se o Governo já a proceder a uma análise dos cenários que permitam o relançamento de novo processo de reprivatização, e o ligeiro adiamento da privatização/concessão da CP Carga, do segundo trimestre para o segundo semestre de 2013.

Está em preparação a concessão da operação dos transportes urbanos de Lisboa e do Porto, a cargo das empresas públicas Carris, Metropolitano de Lisboa, Metro do Porto e STCP.

A privatização de empresas públicas continuará a ser um vetor estratégico no âmbito do processo de consolidação orçamental e de sustentabilidade das finanças públicas, pelo que o Governo prosseguirá a análise e identificação das entidades que reúnam condições para serem incluídas no programa de privatizações.

O Governo irá assim dar continuidade ao programa de privatizações nos termos acordados no Memorando de Entendimento sobre as Condicionalidades de Política Económica e de acordo com o enquadramento legislativo em vigor.

V. QUALIDADE DAS FINANÇAS PÚBLICAS

V.1.Reforma do Processo Orçamental

A reforma do processo orçamental abrange as várias fases do processo orçamental: a elaboração, aprovação, execução orçamental, controle da execução e a prestação de contas.

Os objetivos estratégicos da reforma, que enquadram o conjunto de iniciativas que têm vindo a ser desenvolvidas e que estão delineadas para o curto e médio prazo, são:

- Garantir a Convergência entre os Universos da Contabilidade Pública e da Contabilidade Nacional;
- Reorientar o controlo orçamental para o controlo dos compromissos;
- Reforçar a Orçamentação por Programas Setoriais;
- Reforçar a Regulação e Supervisão e a responsabilização dos Ministérios Setoriais;
- Reduzir a fragmentação orgânica;
- Melhorar a qualidade da informação contabilística;
- Simplificar a elaboração do orçamento e a gestão orçamental.

V.1.1.Papel do Ministério das Finanças

Considerando a reforma do processo orçamental em curso, em que se verifica uma descentralização de competências nos coordenadores dos programas orçamentais, como seja a competência para autorizar os ajustamentos nas dotações orçamentais (alterações orçamentais), e em que a responsabilização pelo cumprimento dos objetivos de política orçamental é partilhada pelo Ministério das Finanças e pelos Ministérios Setoriais, torna-se cada vez mais necessário focar o papel do Ministério das Finanças ao nível do enquadramento estratégico, da supervisão e da regulação, com tradução, designadamente:

- Na preparação do Programa de Estabilidade e Crescimento;
- Na definição do Quadro Plurianual de Programação Orçamental;
- No controle de execução orçamental em termos de grandes agregados, analisando tendências, desvios face à programação, a evolução dos pagamentos em atraso e na antecipação de riscos. Também as medidas de política com impacto orçamental, bem como o relacionamento entre recursos e resultados deverão ser objeto de acompanhamento;
- Na coordenação dos exercícios de reavaliação regular da despesa pública, reunindo a informação necessária para traçar cenários.

Assim, o processo de transformação do Ministério das Finanças contempla uma atuação sobre várias vertentes: legislativa e processual; capacitação institucional e organização e gestão do setor público, as quais são complementares, e que tem que ser prosseguidas de forma articulada.

A redefinição do papel do Ministério das Finanças é acompanhada pelo reforço do papel dos Ministérios Setoriais e dos respetivos Coordenadores de Programa Orçamental na gestão orçamental. Decorre deste

processo uma maior responsabilização dos Ministérios Setoriais no controlo da despesa, cabendo-lhes, designadamente, a responsabilidade de corrigir eventuais desvios.

Desde o início de 2012 que funciona um modelo de acompanhamento da execução orçamental, ao nível técnico e político, envolvendo o Ministério das Finanças e os Ministérios Setoriais, o qual suporta um reporte mensal do Ministro das Finanças ao Conselho de Ministros sobre a execução orçamental.

V.1.2.Reforço do Controlo da Despesa e Compromissos

Com a entrada em vigor da Lei dos Compromissos e Pagamentos em Atraso (LCPA) foram implementados procedimentos com vista a que a assunção de compromissos passe a estar limitada pelos fundos disponíveis e a que execução orçamental não se traduza em pagamentos em atraso.

Em 2013, e anos seguintes, prevê-se a continuação do reforço dos mecanismos de controlo da despesa pública, designadamente, com o controlo da assunção de compromissos por parte das entidades. Para o efeito, o artigo 6.º do Decreto-Lei de execução orçamental de 2013 (n.º 36/2013, de 11 de março) determina que a componente dos fundos disponíveis financiada por receitas gerais, pode, com vista ao cumprimento das metas orçamentais e caso a execução orçamental o justifique, ser objeto de redução nas condições a determinar pelo Ministro das Finanças.

Neste contexto, a gestão da tesouraria do Estado apresenta-se cada vez mais como um fator decisivo para uma boa gestão dos recursos públicos, sendo para o efeito essencial que as funcionalidades para a gestão de tesouraria passem a integrar os sistemas contabilísticos locais das entidades que integram o perímetro previsto no n.º 2 da Lei de Enquadramento Orçamental (LEO). Este desenvolvimento garante uma maior eficácia e eficiência da LCPA, permitindo que aqueles sistemas de informação passem a constituir a fonte de informação dos sistemas centrais da responsabilidade do Ministério das Finanças, substituindo-se assim, o envio de informação numa base declarativa ao Ministério das Finanças.

A integração da informação relevante nos sistemas contabilísticos é um fator crítico para a qualidade da informação orçamental. A disponibilização atempada de dados orçamentais fiáveis é essencial para um acompanhamento adequado e oportuno da execução orçamental, o qual, por sua vez, permitirá uma ação imediata em caso de acontecimentos inesperados do ponto de vista orçamental.

A adoção do princípio anteriormente referido, além de assegurar maior fiabilidade da informação obtida, traduzir-se-á numa maior responsabilização dos dirigentes pela gestão dos recursos públicos.

Esta evolução permite também reduzir a carga administrativa sobre as entidades que executam o orçamento, constituindo um fator de simplificação da gestão orçamental.

V.1.3.Execução da Lei de Enquadramento Orçamental

Conforme a estratégia de implementação definida para a aplicação da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 64-C/2011, de 30 de dezembro), foi submetido à Assembleia da República, a 30 de abril de 2012, o Documento de Estratégia Orçamental 2013-2016, incluindo limites plurianuais de despesa por área de política. Foi, igualmente, apresentado à Assembleia da República (AR), pela primeira vez em 2013, um relatório de execução dos programas orçamentais, explicitando os resultados obtidos e os recursos utilizados. Por seu turno, concretizou-se em janeiro de 2013 o início da implementação do novo modelo organizacional do Ministério das Finanças.

Refere-se ainda que, conforme previsto no âmbito do Memorando de Entendimento, o Governo apresentou à AR uma proposta de revisão da LEO que tem como finalidade transpor para a ordem jurídica interna a nova arquitetura europeia, em termos de regras e de procedimentos orçamentais, a qual já se encontra aprovada no âmbito da AR, tendo sido enviada para promulgação.

Em consonância com o compromisso vertido no memorando de entendimento (MOU 3.7), no sentido do Governo apresentar, até dezembro de 2013, uma revisão à atual LEO, devendo incorporar a revisão de procedimentos e princípios visando reforçar a responsabilização, transparência e simplificação, encontra-se no Relatório do Orçamento do Estado para 2013 - "Plano Estratégico relativo à Criação das bases Institucionais para a Sustentabilidade das Finanças Públicas (2013-2015)" uma primeira abordagem às boas práticas de acordo com o Fundo Monetário Internacional no âmbito da estrutura das Leis de Enquadramento Orçamental.

Assim, são apresentadas como sendo as seções principais: Funções e responsabilidades; Política Orçamental; Orçamento do Estado; Gestão de Tesouraria; Contabilidade e Auditoria e Supervisão. As matérias que materializam aquelas seções estão a ser analisadas, com vista a que sejam identificadas as situações a serem revistas e ou criadas com a revisão da LEO, tendo em conta também as recomendações a nível europeu.

V.1.4. Procedimentos contabilísticos e prestação de contas

Em 2013, com a disseminação do GERFIP de forma praticamente universal, estão criadas as bases comuns para dispor de melhor informação contabilística e para a respetiva apropriação para fins estatísticos e para os processos de decisão, quer de políticas setoriais, quer na esfera da gestão orçamental.

Tem-se verificado um esforço de melhoria da qualidade da informação contabilística; todavia, a mesma só será efetiva quando a contabilidade de base de acréscimo for utilizada por todas as Entidades do Sector Público, sendo a partir dos sistemas contabilísticos locais que deverá assentar a base de informação a ser integrada na contabilidade pública e na contabilidade nacional, estando espelhada nos sistemas centrais do Ministério das Finanças, procurando-se eliminar as fontes de informação de base declarativa, atingindo-se a consistência contabilística.

Neste contexto, será possível efetuar uma prestação de contas em que o enfoque passe de uma informação sobre execução orçamental baseada numa ótica de caixa, para uma ótica de acréscimo, obtendo-se as contas consolidadas das Administrações Públicas, por setores e nos vários níveis de hierarquia, sendo possível vir a divulgar: um balanço consolidado; uma demonstração consolidada dos resultados e os fluxos de caixa, ou seja, informações sobre as despesas realizadas, as receitas arrecadadas, os rendimentos (proveitos), os gastos (custos) e os ativos e os passivos, por referência a uma determinada data.

Torna-se igualmente importante encontrar soluções que respondam às necessidades de programação intra-anual e plurianual e de reporte. Os sistemas de informação devem integrar para além da informação financeira, informação relevante sobre os resultados atingidos no âmbito dos vários Programa e Medidas que os integram. Estes indicadores constituem informação útil no âmbito do processo de decisão, em particular no âmbito dos processos de Reavaliação Periódica da Despesa Pública. Por outro lado, os indicadores de resultados são também úteis para a prestação de contas, constituindo uma forma privilegiada de comunicação entre o Governo, a Assembleia da República, os Parceiros Sociais e os Cidadãos.