



**Brussels, 20 October 2014
(OR. pt)**

**EG 8/14
ADD 2**

**ECOFIN 938
UEM 341
EUROGROUP 13**

COVER NOTE

From: Rui Henrique Alves, Financial Counsellor, Permanent Representation of Portugal to the EU

date of receipt: 16 October 2014

To: Mr Carsten PILLATH, Director General, Council of the European Union

Subject: Portugal:
Draft Budgetary Plan of Portugal for 2015, as laid down in Article 6(1) of Reg. (EU) 473/2013 on Common provisions for monitoring and assessing draft budgetary plans and ensuring the correction of excessive deficit of the member states in the euro area

Delegations will find attached the Opinion of the Portuguese Public Finance Council.

This document is aimed for discussion in the **Eurogroup**.



**Previsões macroeconómicas subjacentes
à Proposta de Orçamento do Estado
para 2015**

Parecer do Conselho das Finanças Públicas

14 Outubro 2014

O Conselho das Finanças Públicas é um órgão independente, criado pelo artigo 3.º da Lei n.º 22/2011, de 20 de maio, que procedeu à 5.ª alteração da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 91/2011, de 20 de agosto, republicada pela [Lei n.º 37/2013, de 14 de junho](#)).

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

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

Este Parecer foi elaborado com base na informação disponível até ao dia 13 de outubro de 2014.

Previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2015

Parecer do Conselho das Finanças Públicas

I. Introdução

Nos termos conjugados do n.º 1 do Artigo 12.º-I da Lei de Enquadramento Orçamental (Lei n.º 41/2014, de 10 de julho), da alínea a) do Artigo 6.º dos Estatutos do Conselho das Finanças Públicas, aprovados pela Lei n.º 54/2011, de 19 de outubro, do n.º 4 do Artigo 4.º e da alínea f) do n.º 3 do Artigo 6.º do Regulamento (UE) n.º 473/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, foi solicitado ao Conselho das Finanças Públicas (CFP), em 29 de Setembro de 2014, pela Senhora Ministra de Estado e das Finanças, a emissão deste Parecer sobre as previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2015.

Este Parecer apenas respeita às previsões macroeconómicas. O Relatório sobre o Orçamento do Estado que o CFP deverá elaborar, nos termos da alínea c) do n.º 1 do Artigo 7.º dos seus Estatutos, pronunciar-se-á, em geral, sobre a proposta de Orçamento do Estado para 2015 e sobre a postura da política orçamental.

II. Calendário, metodologia e processo de análise das previsões macroeconómicas

O CFP recebeu uma primeira versão de trabalho das previsões macroeconómicas a 4 de outubro, que foram posterior e parcialmente revistas e atualizadas em conferência telefónica no dia 7 do mesmo mês. Finalmente, a versão sobre a qual este Parecer se baseia foi recebida em 13 de outubro. O presente Parecer incide sobre os valores aí considerados para as hipóteses externas e técnicas e para as previsões pontuais. Os Quadros 1 e 2 apresentam os principais indicadores.

Para proceder à análise destas previsões o CFP utilizou as seguintes fontes de informação:

- a) Análise das previsões pelos técnicos do Conselho das Finanças Públicas;
- b) Comparação com as previsões realizadas por instituições de referência: Comissão Europeia, Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico, Fundo Monetário Internacional (FMI) e Banco de Portugal;
- c) Comparação com previsões recentes realizadas por outras entidades, oficiais e não oficiais;
- d) Indicadores coincidentes e avançados e a informação estatística mais recente disponível, produzida pelas autoridades estatísticas nacionais (INE e Banco de Portugal);
- e) Esclarecimentos técnicos prestados pelo Ministério das Finanças relativamente ao modelo de previsão utilizado e às previsões elaboradas;
- f) Audição de elementos das estruturas técnicas da Comissão Europeia, do Fundo Monetário Internacional e do Banco de Portugal.

Os principais valores a destacar nas previsões subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2015 referem-se ao crescimento do PIB em volume de 1,0% e 1,5%, respetivamente em 2014 e 2015, e em termos nominais de 2,5% e 3,0% nos mesmos períodos. A principal contribuição para o crescimento em volume resulta da procura interna, situando-se em 1,4 p.p. em 2014 e em 1,3 p.p. em 2015. O consumo privado, cujo crescimento acelera de 1,8% em 2014 para 2,0% em 2015, é a componente que, depois das exportações, mais contribui para a variação positiva do PIB (1,2 p.p. e 1,3 p.p. respetivamente). A formação bruta de capital fixo, embora acelerando de 1,5% para 2,0%, mantém uma contribuição muito modesta (0,2 p.p. e 0,3 p.p. respetivamente). O sector exterior retoma uma ligeira contribuição positiva em 2015 (0,2 p.p.), depois de, em 2014, ter interrompido, com um contributo negativo de 0,3 p.p., as significativas contribuições positivas do triénio anterior. A previsão positiva para esta componente em 2015 deve-se, em primeiro lugar, à aceleração das exportações de bens e serviços (de 3,7% em 2014 para 4,7% em 2015), em linha com o pressuposto de crescimento da procura externa dirigida às exportações portuguesas (de 3,1% em 2014 para 4,3% em 2015, de acordo com a Comissão Europeia), e também à desaceleração do crescimento das importações (de 4,7% para 4,4%).

Tabela 1 – Hipóteses técnicas e externas utilizadas nas previsões

	Fonte	2012	2013	2014	2015
Crescimento da procura externa relevante	CE	-0,2	0,7	3,1	4,3
Preço do petróleo (USD/bbl)	CE+ NYMEX	111,6	108,6	104,2	96,7
Taxa de juro de curto prazo (média anual, %)	CE	0,6	0,2	0,2	0,1
Taxa de câmbio da EUR/USD (média anual)	CE+ FT + MF	1,3	1,3	1,3	1,3

Notas: CE - Comissão Europeia; MF - Ministério das Finanças; NYMEX - New York Mercantile Exchange; FT - Financial Times.

Fonte: Ministério das Finanças

Tabela 2 – Projeções macroeconómicas para a economia portuguesa

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

Notas: MF - Ministério das Finanças; INE - Instituto Nacional de Estatística; FMI - Fundo Monetário Internacional; OCDE - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico; CE - Comissão Europeia; BdP - Banco de Portugal. As datas de publicação do INE correspondem à data da última publicação das

Fontes: INE, MF - Documento de Estratégia Orçamental, abril 2014; MF - Previsões do Cenário Macroeconómico do OE2015, outubro 2014; FMI - World Economic Outlook, outubro 2014; OCDE - Economic Outlook, maio 2014; CE - Occasional Papers 191, The Economic Adjustment Programme for Portugal - Eleventh Review, abril 2014; BdP - Boletim Económico, outubro 2014.

III. Análise das previsões

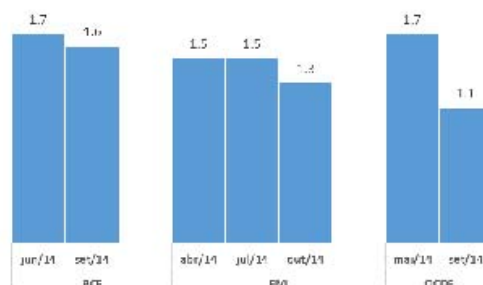
O CFP destaca a singularidade do processo de análise no corrente ano, decorrente da mudança de base das Contas Nacionais (que passaram das normas SEC 95, com base 2006, para as normas SEC 2010, com base 2011), tendo as novas séries estatísticas apenas sido disponibilizadas ao longo do mês de setembro, em concordância com o limite definido pelo Eurostat, mas dificilmente conciliável com o prazo exigido para apresentação do Orçamento do Estado. Esta mudança da base estatística, a que corresponderam alterações significativas do perímetro abrangido pelo orçamento, assim como do nível e composição das variáveis que integram o cenário macroeconómico, condicionou de forma determinante a disponibilização de elementos por parte do Ministério das Finanças para a elaboração do presente Parecer, bem como a respetiva análise. Deve contudo assinalar-se a disponibilidade dos serviços do Ministério das Finanças na colaboração com o trabalho do CFP.

A mudança de base estatística tornou também impossível, no curto prazo disponível, a conversão do cenário macroeconómico subjacente ao Documento de Estratégia Orçamental 2014-2018 para uma base compatível com as previsões agora apresentadas. Tal facto introduz um importante grau de precariedade na análise da conformidade destas com o plano orçamental de médio prazo, um ponto que o CFP considera da máxima relevância para a avaliação do cenário macroeconómico subjacente ao orçamento. Também a comparação com previsões internacionais é prejudicada por este efeito, nomeadamente no caso do FMI, cujas previsões de outono assentam ainda na base SEC 95. Não obstante estas condicionantes – especialmente relevantes com respeito aos níveis e composição das diferentes variáveis e, conseqüentemente para os modelos de previsão que neles assentam – o quadro 2 apresenta uma comparação das taxas de crescimento previstas na proposta de Orçamento do Estado para 2015 com as do DEO e com as últimas previsões oficiais disponíveis.

O principal facto que ressalta do confronto entre as previsões subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2015 e as do DEO 2014-18, ainda que em bases diferentes, é o papel acrescido do consumo privado como fator de variação do PIB, voltando esta componente da despesa a crescer a ritmo superior ao do PIB e a contribuir para a redução da taxa de poupança das famílias. Em simultâneo nota-se a menor contração do consumo público, a perda relativa de peso da formação bruta de capital fixo e o menor excedente corrente com o exterior, um conjunto de variações que não contribuem para a sustentabilidade do crescimento económico e das finanças públicas nacionais.

No que se refere à comparação com outras previsões oficiais disponíveis, o cenário retido como base da Proposta de Orçamento de Estado para 2015 está genericamente em linha com as previsões mais recentes. Importa, todavia, notar que vários indicadores recentes apontam para que estas podem vir a ser corrigidas num sentido menos favorável no que se refere ao enquadramento internacional, em particular no caso da área do euro. O gráfico seguinte ilustra a tendência manifestada a partir de setembro de 2014 para a correção em baixa das previsões de crescimento do PIB da área do euro em 2015, o que, a concretizar-se, se traduziria numa redução da procura externa relevante para a economia portuguesa.

Figura 1 – Previsões de crescimento na área do Euro



Fontes: BCE - Projeções macroeconómicas de setembro de 2014 para a área do euro elaboradas por especialistas do BCE, Boletim mensal, setembro de 2014; FMI - World Economic Outlook de abril de 2014; World Economic Outlook Update, de 24 de julho de 2014; World Economic Outlook de outubro de 2014; OCDE - OECD Economic Outlook, maio de 2014; Interim Economic Assessment, 16 de setembro de 2014.

A previsão de evolução nominal do PIB é a relevante para o cálculo dos indicadores orçamentais, expressos em rácios do PIB, bem como para a previsão de receita a inscrever na proposta de Orçamento. A evolução nominal resulta da variação em volume e da evolução dos preços implícitos. Na previsão em apreço para o ano de 2015, o crescimento dos preços representa metade da variação de 3% do PIB a preços correntes. Uma evolução dos preços implícitos eventualmente inferior à prevista, em particular no tocante ao consumo privado, tornará mais difícil atingir os objetivos orçamentais expressos em percentagem do PIB.

IV. Conclusões

Em resultado da análise efetuada às previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2015, com as limitações expostas, o Conselho das Finanças Públicas conclui que:

1. **As previsões macroeconómicas subjacentes à Proposta de Orçamento do Estado para 2015 estão em linha com as previsões conhecidas e não apresentam enviesamentos a assinalar.**
2. **Caso se confirmem as expectativas mais negativas com respeito ao enquadramento internacional, em particular no que se refere à área do euro, as previsões relativas ao contributo das exportações podem vir a revelar-se otimistas, o que tenderá a refletir-se, direta e indiretamente, nos resultados previstos.**

V. Nota Final

O CFP considera que, em exercícios subsequentes, não será possível realizar esta avaliação com a exiguidade de prazos e conseqüente limitação de informação ora verificada, decorrente, em larga medida, da mudança de referencial estatístico, que constituiu um fator extraordinário que teria em todo o caso de ser tido em consideração.

Para exercícios futuros, o CFP, nos termos do Código de Conduta para a aplicação dos Regulamentos n.ºs 472/2013 e 473/2013 (*Two Pack*) do Parlamento Europeu e do Conselho, irá propor ao Governo um Memorando de Entendimento que defina os procedimentos e calendários relativos à elaboração dos pareceres sobre as previsões macroeconómicas subjacentes às atualizações do Programa de Estabilidade e aos Orçamentos do Estado.